

# Obergericht des Kantons Zürich

I. Zivilkammer



---

Geschäfts-Nr.: NE160010-O/U

Mitwirkend: Oberrichterin Dr. L. Hunziker Schnider, Vorsitzende, Oberrichter Dr. H.A. Müller und Oberrichterin Dr. D. Scherrer sowie Gerichtsschreiber Dr. M. Nietlisbach

## Urteil vom 7. Juli 2017

in Sachen

1. **A.\_\_\_\_\_ Stiftung, gemeinnützige Gesellschaft mit beschränkter Haftung,**
  2. **B.\_\_\_\_\_ GmbH & Co. KG,**
- Klägerinnen und Berufungsklägerinnen

1, 2 vertreten durch Rechtsanwalt lic. iur. X1.\_\_\_\_\_ und / oder  
Fürsprecherin lic. iur. X2.\_\_\_\_\_

gegen

**Konkursmasse der C1.\_\_\_\_\_ AG in Liquidation,**  
Beklagte und Berufungsbeklagte

vertreten durch Liquidatorin D.\_\_\_\_\_ AG

diese vertreten durch Rechtsanwalt Dr. iur. Y1.\_\_\_\_\_ und / oder Rechtsanwalt Dr.  
iur. Y2.\_\_\_\_\_ und / oder Rechtsanwältin Dr. iur. Y3.\_\_\_\_\_

betreffend **Kollokation**

**Berufung gegen ein Urteil des Einzelgerichts für SchKG-Klagen am  
Bezirksgericht Zürich vom 16. September 2016 (FO130016-L)**

**Rechtsbegehren der beiden Klägerinnen (Urk. 1 S. 2 f.):**

- "1. Es sei die im Konkursverfahren der Beklagten beim Liquidator angemeldete Forderung Nr. 1 **der Klägerin 1 [A'.\_\_\_\_\_]** unter Aufhebung des Kollokationsentscheids Nr. 2 vom 3. April 2013 in den Beträgen von
- CHF 270'588'921.44 (EUR 177'880'000 umgerechnet in CHF mit Kurs von EUR/CHF 1.521188; Forderung gestützt auf die Variable Forward Transaction und das A'.\_\_\_\_\_ ISDA Master Agreement); zzgl.
  - CHF 3'798'728.37 (Zinsen von EONIA {Euro OverNight Index Average} +4,5% auf EUR 177'880'000 für die Zeit vom 16. Oktober 2008 bis und mit am 22. Dezember 2008 {umzurechnen in CHF mit Kurs von EUR/CHF 1.521188}); und
  - CHF 278'276.32 (GBP 66'754.91, USD 2'388.75, CHF 24'456.25 und EUR 94'163.14 umgerechnet in CHF mit Kursen von GBP/CHF 1.61746, USD/CHF 1.0913 und EUR/CHF 1.521188; ohne Zinsen; Kosten für die Rechtsberatung bis am 22. Dezember 2008)
- als unbedingte Forderungen im Kollokationsplan der Beklagten in der dritten Klasse als anerkannt zu kollozieren.
2. Es sei die im Konkursverfahren der Beklagten beim Liquidator angemeldete Forderung Nr. 3 **der Klägerin 2 [B'.\_\_\_\_\_]** unter Aufhebung des Kollokationsentscheids Nr. 4 vom 3. April 2013 in den Beträgen von
- CHF 354'817'101 (EUR 233'250'000 umgerechnet in CHF mit Kurs von EUR/CHF 1.521188; Forderung gestützt auf die Variable Forward Transaction und das B'.\_\_\_\_\_ ISDA Master Agreement); zzgl.
  - CHF 9'266'135.84 (Zinsen auf EONIA {Euro OverNight Index Average} +11% auf EUR 233'250'000 für die Zeit vom 16. Oktober 2008 bis und mit am 22. Dezember 2008 {umzurechnen in CHF mit Kurs von EUR/CHF 1.521188}); und
  - CHF 298'272.36 (GBP 81'589.37, USD 2'388.75, CHF 24.456.25 und EUR 91'534.86 umgerechnet in CHF mit Kursen von GBP/CHF 1.61746, USD/CHF 1.0913 und EUR/CHF 1.521188; Kosten für die Rechtsberatung bis am 19. Dezember 2008)
- als unbedingte Forderungen im Kollokationsplan der Beklagten in der dritten Klasse als anerkannt zu kollozieren.
- Alles unter Kosten- und Entschädigungsfolgen zulasten der Beklagten."

**Urteil des Bezirksgerichts Zürich (Einzelgericht) vom 16. September 2016**  
**(Urk. 106):**

1. Die Klage wird abgewiesen.
2. Die Entscheidgebühr wird festgesetzt auf CHF 1'987'895.
3. Die Entscheidgebühr wird der Klägerin 1 im Umfang von CHF 854'795 und der Klägerin 2 im Umfang von CHF 1'133'100 auferlegt. Sie wird mit den Kostenvorschüssen der Klägerinnen verrechnet.
4. Die Klägerinnen werden verpflichtet, der Beklagten eine Parteientschädigung von CHF 3'031'365 (zuzüglich 8% MwSt) zu bezahlen, wovon die Klägerin 1 den Betrag von CHF 1'303'487 (plus MwSt) und die Klägerin 2 den Betrag von CHF 1'727'878 (plus MwSt) zu leisten hat.
5. [Mitteilungen].
6. [Rechtsmittel].

**Berufungsanträge:**

der Klägerinnen und Berufungsklägerinnen (Urk. 105 S. 2 ff.):

- "1. Es sei das Urteil des Bezirksgerichts Zürich, Einzelgericht für SchKG-Klagen, vom 16. September 2016 (Geschäfts-Nr. FO130016-L) vollumfänglich aufzuheben, und
2. i) es sei die im Konkursverfahren der Beklagten beim Liquidator angemeldete Forderung Nr. 1 **der Klägerin 1 [A'.\_\_\_\_\_]** unter Aufhebung des Kollokationsentscheids Nr. 2 vom 3. April 2013 in den Beträgen von
  - CHF 270'588'921.44 (EUR 177'880'000 umgerechnet in CHF mit Kurs von EUR/CHF 1.521188; Forderung gestützt auf die Variable Forward Transaction und das B'.\_\_\_\_\_ ISDA Master Agreement); zzgl.
  - CHF 3'798'728.37 (Zinsen von EONIA {Euro OverNight Index Average} +4,5% auf EUR 177'880'000 für die Zeit vom 16. Oktober 2008 bis und mit am 22. Dezember 2008 {umzurechnen in CHF mit Kurs von EUR/CHF 1.521188}); und
  - CHF 278'276.32 (GBP 66'754.91, USD 2'388.75, CHF 24'456.25 und EUR 94'163.14 umgerechnet in CHF mit Kursen von

GBP/CHF 1.61746, USD/CHF 1.0913 und EUR/CHF 1.521188; ohne Zinsen; Kosten für die Rechtsberatung bis am 22. Dezember 2008),

als unbedingte Forderungen im Kollokationsplan der Beklagten in der dritten Klasse als anerkannt zu kollozieren; sowie

ii) es sei die im Konkursverfahren der Beklagten beim Liquidator angemeldete Forderung Nr. 3 **der Klägerin 2 [B'.\_\_\_\_\_]** unter Aufhebung des Kollokationsentscheids Nr. 4 vom 3. April 2013 in den Beträgen von

- CHF 354'817'101 (EUR 233'250'000 umgerechnet in CHF mit Kurs von EUR/CHF 1.521188; Forderung gestützt auf die Variable Forward Transaction und das B'.\_\_\_\_\_ ISDA Master Agreement); zzgl.
- CHF 9'266'135.84 (Zinsen auf EONIA {Euro OverNight Index Average} +11% auf EUR 233'250'000 für die Zeit vom 16. Oktober 2008 bis und mit am 22. Dezember 2008 {umzurechnen in CHF mit Kurs von EUR/CHF 1.521188}); und
- CHF 298'272.36 (GBP 81'589.37, USD 2'388.75, CHF 24.456.25 und EUR 91'534.86 umgerechnet in CHF mit Kursen von GBP/CHF 1.61746, USD/CHF 1.0913 und EUR/CHF 1.521188; Kosten für die Rechtsberatung bis am 19. Dezember 2008),

als unbedingte Forderungen im Kollokationsplan der Beklagten in der dritten Klasse als anerkannt zu kollozieren.

iii) Es seien die Kosten- und Entschädigungsfolgen des erstinstanzlichen Verfahrens der Beklagten aufzuerlegen.

3. Eventualiter sei die Sache an die Vorinstanz zur Neuurteilung zurückzuweisen, mit der Weisung, ein Beweisverfahren durchzuführen.
4. Subeventualiter sei die erstinstanzliche Kostenauflegung nach gerichtlichem Ermessen auf einen CHF 750'000 nicht übersteigenden Betrag zu reduzieren.
5. Alles unter Kosten- und Entschädigungsfolge zulasten der Beklagten und Berufungsbeklagten (zzgl. MwSt.)."

der Beklagten und Berufungsbeklagten (Urk. 119 S. 2):

- "1. Die Berufung sei abzuweisen.

2. Unter Kosten- und Entschädigungsfolgen (zuzüglich Mehrwertsteuer) zu Lasten der Klägerinnen und Berufungsklägerinnen in solidarischer Haftung."

#### Inhaltsverzeichnis:

|   |    |
|---|----|
| 1. Sachverhalt .....  | 5  |
| 2. Prozessverlauf .....   | 12 |
| 3. Prozessuales .....   | 13 |
| 4. Hinweis auf das sog. "ENASARCO-Urteil" .....   | 23 |
| 5. Anwendbares Recht.....   | 23 |
| 6. Das "1992 ISDA-Master Agreement" ("Master Agreement") samt zugehörigen Schedules ..... | 25 |
| 7. Die Liquidationszahlung: Die gemäss Master Agreement anwendbaren Kriterien.....        | 27 |
| 8. Die Berechnung des "Loss" durch die Klägerinnen.....                                   | 33 |
| 9. Kosten- und Entschädigungsfolgen.....  | 57 |

#### Erwägungen:

##### 1. Sachverhalt

###### 1.1. Die Klägerinnen:

1.1.1. Die Klägerin 1 (A.\_\_\_\_\_ Stiftung, gemeinnützige Gesellschaft mit beschränkter Haftung) ist eine GmbH deutschen Rechts mit Sitz in ... [Deutschland] und wurde am 22. Dezember 1995 gegründet. Gemäss der Eintragung im Handelsregister verfolgt die Gesellschaft "ausschliesslich und unmittelbar wissenschaftliche, gemeinnützige, mildtätige und kirchliche Zwecke". Einzelzeichnungsberechtigt sind die Geschäftsführer E.\_\_\_\_\_, F.\_\_\_\_\_ und G.\_\_\_\_\_ (Urk. 115/3).

1.1.2. Die Klägerin 2 (B.\_\_\_\_\_ GmbH & Co. KG) ist eine Kommanditgesellschaft deutschen Rechts mit Sitz in H.\_\_\_\_\_ (Baden-Württemberg) (Urk. 1 Rz 43; Urk. 25 Rz 31). Als persönlich haftende Gesellschafterin mit Einzelvertretungsbefugnis ist die "B1.\_\_\_\_\_ GmbH" mit Sitz in ... (Baden-Württemberg) im Handelsregister eingetragen, während zwei weiteren GmbH (I.\_\_\_\_\_ GmbH bzw. J.\_\_\_\_\_ GmbH) mit Sitz in H.\_\_\_\_\_ die Funktion von Kommanditistinnen zukommt (Urk. 115/4). Einzelvertretungsberechtigt für die "B1.\_\_\_\_\_ GmbH" sind F.\_\_\_\_\_ und G.\_\_\_\_\_ (Urk. 115/5).

1.1.3. Das Vermögen beider Klägerinnen besteht grösstenteils aus Aktien der K. \_\_\_\_\_ AG. Die K. \_\_\_\_\_ AG mit Sitz in H. \_\_\_\_\_ ist eines der weltweit grössten Softwareunternehmen. Sie wurde von L. \_\_\_\_\_, einem am tt.mm.2015 verstorbenen deutschen Unternehmer und Physiker, im Jahre 1972 mitbegründet. Mit seinem Vermögen gründete L. \_\_\_\_\_ die Klägerin 1. Einen weiteren Teil seines Vermögens brachte er in die Klägerin 2 ein. Zusammen mit den beiden Klägerinnen hielt er knapp 10% des Aktienbestandes der K. \_\_\_\_\_ AG. Diese Gesellschaft ist auf Software zur Abwicklung von Geschäftsprozessen wie Buchführung, Controlling, Produktion und Personalwesen spezialisiert und beschäftigte zum Zeitpunkt der Klageeinleitung rund 65'000 Mitarbeiter (Urk. 106 S. 7 mit Hinweis auf Urk. 1 Rz 36 und Urk. 65 S. 2; Urk. 25 Rz 347).

1.2. Die Beklagte ist die Konkursmasse der C1. \_\_\_\_\_ AG. Die C1. \_\_\_\_\_ AG bzw. die C1. \_\_\_\_\_ SA (im Folgenden: Kridarin) war eine nach schweizerischem Recht organisierte Aktiengesellschaft und mit einem Aktienkapital von 6 Mio. Franken im Handelsregister des Kantons Zürich eingetragen. Sie bezweckte gemäss Eintrag im Handelsregister die "Vornahme von Finanzgeschäften, insbesondere Strukturierung, Begebung und Abschluss von Transaktionen in Derivaten". Die Kridarin war eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der "C. \_\_\_\_\_ Holdings Inc.", welche im Zuge der Finanzkrise am 15. September 2008 in den USA um Gläubigerschutz gemäss Chapter 11 des US-Bankruptcy Code nachsuchen musste (Urk. 1 Rz 32, 49, 52 ff.; Urk. 25 Rz 28, 90). Am 29. Oktober 2008 wurde die Kridarin durch Verfügung der Eidgenössischen Bankenkommision in Liquidation gesetzt, wobei die Gesellschaft gemäss Anordnung der Bankenkommision einstweilen "nur zum Zweck der Liquidation unter der Firma C1. \_\_\_\_\_ AG in Liquidation weitergeführt" wurde. Als Liquidatorin wurde die D. \_\_\_\_\_ AG, Zürich, eingesetzt. Wenige Wochen später, am 19. Dezember 2008, eröffnete die Eidgenössische Bankenkommision "über die bereits aufgelöste Gesellschaft mit Wirkung ab dem 22. Dezember 2008, 08.00 Uhr, de[n] Konkurs". Gleichzeitig wurde die D. \_\_\_\_\_ AG zur Konkursliquidatorin bestimmt (vgl. Handelsregisterauszug Urk. 121/5).

1.3. Das Vermögen der beiden Klägerinnen besteht bzw. bestand im Wesentlichen aus einem sehr hohen Bestand von K.\_\_\_\_-Stammaktien. Wegen der in der Vergangenheit beobachteten hohen Volatilität der Kurse der K.\_\_\_\_-Stammaktien trachteten die beiden Klägerinnen danach, sich gegen den Kurszerfall abzusichern (vgl. Urk. 1 Rz 96, Urk. 25 Rz 427).

1.3.1. Im Hinblick auf die geplante Absicherung ihrer Vermögenswerte schlossen die beiden Klägerinnen am 16./23. Mai 2007 mit der Kridarin (vertreten durch ihren "M.\_\_\_\_ Branch") einen Rahmenvertrag gemäss dem von der "International Swap Dealers Association" herausgegebenen "1992 ISDA Master Agreement" (Klägerin 1: Urk. 3/23; Klägerin 2: Urk. 3/25; im Folgenden "Master Agreement"). Konkretisiert wurde die Vereinbarung durch das dazugehörige "Schedule to the Master Agreement" (Urk. 3/23 bzw. Urk. 3/25, je S. 19 ff.; im Folgenden "Schedule"). Mit dem Schedule wurde festgelegt, welche Teile bzw. Varianten des Rahmenvertrages bzw. des Master Agreements auf die Parteien bei künftigen Geschäften anwendbar sein sollen. Am 14./15. Juli 2008 schlossen die gleichen Vertragsparteien ergänzende Vereinbarungen im Sinne des Master Agreements ab (für Klägerin 1: Urk. 3/24; für Klägerin 2: Urk. 3/26).

Mit Part 4 lit. h des "Schedule" (Urk. 3/23 S. 23 und Urk. 3/25 S. 23) wurde von den Vertragsparteien wie folgt eine Rechtswahl getroffen:

*"Governing Law.*

*This Agreement will be governed by and construed in accordance with the laws of England and Wales."*

1.3.2. Zur Absicherung ihrer Verpflichtungen aus den erwähnten Rahmenverträgen schlossen die beiden Klägerinnen am 16. Mai 2007 in ihrer Eigenschaft als "Clients" (Auftraggeberinnen) mit der Kridarin (wiederum vertreten durch ihren "M.\_\_\_\_ Branch") als "Chargee" (Pfandgläubigerin) einerseits und der "C2.\_\_\_\_" in London (im Folgenden: C2'.\_\_\_\_) als "Custodian" (Aufbewahrer) je einen Rahmenvertrag betreffend die Verpfändung von Aktien ("Master Custody Deed"; Urk. 3/33: Vertrag betreffend die Klägerin 1; Urk. 3/34: Vertrag betreffend die Klägerin 2; Urk. 1 Rz 89 f.). Vereinbart wurde, dass bezüglich der zu verpfändenden Aktien keine Vollrechtsabtretung erfolge, indem sowohl das Stimm- als auch das Dividendenrecht bei den Klägerinnen verbleiben sollte (Urk. 1 Rz 91,

Urk. 25 Rz 422). Auf die erwähnten "Master Custody Deeds" nahmen die Schedules zum "Master Agreement" ausdrücklich Bezug (Urk. 3/23 S. 23 und Urk. 3/25 S. 23).

1.3.3. Am 23. Mai 2007 unterzeichneten die Klägerinnen einerseits und die Kridarin (wiederum vertreten durch ihren "M.\_\_\_\_\_ Branch") andererseits die "Confirmation" über die Verpfändung von Stammaktien zugunsten der Kridarin (vgl. auch unten E. 1.4.). In diesem Sinne verpfändete die Klägerin 1 27'000'000 Aktien der K.\_\_\_\_\_ AG (Urk. 3/36) und die Klägerin 2 32'000'000 Aktien der K.\_\_\_\_\_ AG zugunsten der Kridarin (Urk. 3/39).

1.3.4. Die erwähnten "Master Custody Agreements" erfassten auch nicht verpfändete Aktien der K.\_\_\_\_\_ AG (sog. "free shares"). In diesem Sinne hinterlegten die beiden Klägerinnen 12'576'305 solcher Aktien; diese Aktien stehen allerdings in keinem Zusammenhang mit den in diesem Verfahren interessierenden Transaktionen (Urk. 1 Rz 92 und Urk. 25 Rz 423).

1.3.5. Die Klägerin 1 verpfändete bei andern Banken, namentlich bei N.\_\_\_\_\_, im Hinblick auf andere Absicherungsgeschäfte K.\_\_\_\_\_ -Aktien, nämlich insgesamt weitere 40 Mio. Aktien. Neben den bei der C2'.\_\_\_\_\_ hinterlegten "free shares" standen den Klägerinnen keine weiteren K.\_\_\_\_\_ -Aktien mehr zur Verfügung (Urk. 1 Rz 95, Urk. 25 Rz 426).

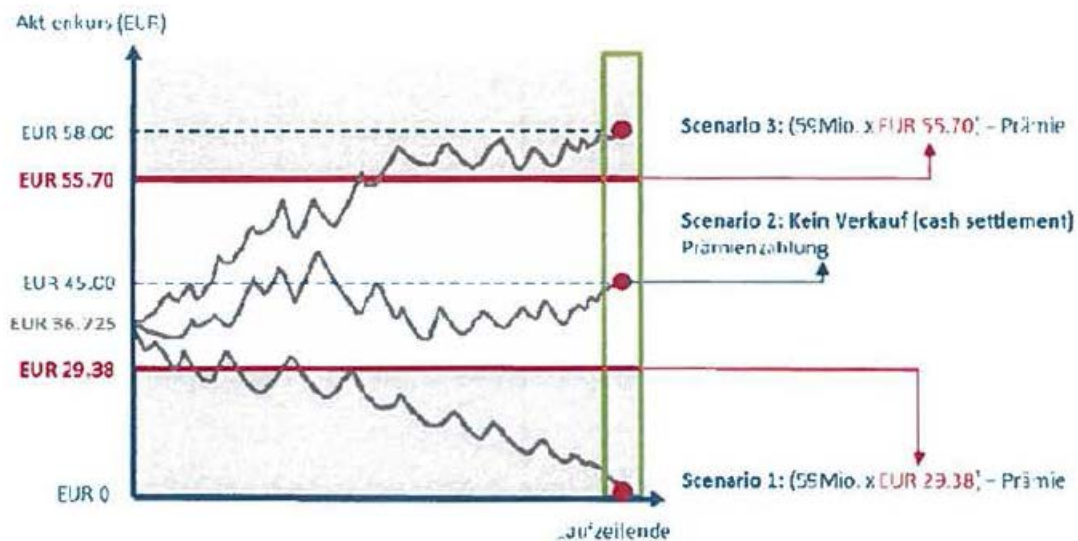
1.4. Um sich gegen einen allfälligen Kursverlust auf den K.\_\_\_\_\_ -Aktien abzusichern, schlossen die beiden Klägerinnen am 23. Mai 2007 mit der Beklagten je ein Derivatgeschäft ab. Diese Absicherungsgeschäfte bestanden aus einem "Collar" aus Put- und Call-Optionen ("*Variable Forward Sale*") (vgl. für die Klägerin 1: Urk. 3/36-37; für die Klägerin 2: Urk. 3/39-40). Sie wurden am 18. April 2008 durch sog. "Reverse Collars" ("*Variable Forward Purchases*") ergänzt (vgl. für die Klägerin 1: Urk. 3/38; für die Klägerin 2: Urk. 3/41). Die zugrunde liegenden Aktien wurden gemäss den oben beschriebenen Verträgen zugunsten der Beklagten verpfändet und bei der C2'.\_\_\_\_\_ hinterlegt (vgl. Urk. 1 Rz 97 f. und Rz 113; Urk. 25 Rz 428 f. und 447).



1.4.1. Um das Risiko zu reduzieren, wurden die Fälligkeitsdaten angesichts der Grösse der Transaktion in 45 Tranchen zwischen dem 30. Januar 2012 und dem 15. Februar 2013 aufgeteilt (Urk. 1 Rz 104, Urk. 25 Rz 435; Urk. 3/36 S. 14 f. und Urk. 3/39 S. 13 f.).

1.4.2. Mit dem Collar aus Put- und Call-Optionen wurde eine Absicherung erreicht, indem die Stiftung von der Kridarin das Recht erwarb, die unterliegende Anzahl Aktien am Laufzeitende zum vereinbarten Ausübungspreis ("Strike") an die Kridarin zu verkaufen (Put-Option) (Urk. 1 Rz 98; Urk. 25 Rz 429). Die Klägerinnen beschreiben in der Klageschrift den Mechanismus des "Variable Forward Sale" unwidersprochen wie folgt (Urk. 1 Rz 103 und Urk. 25 Rz 434):

"Die Mechanismen der Transaktion können anhand von drei Szenarien veranschaulicht werden (welche der Einfachheit halber die Absicherung zwischen C1'.\_\_\_\_\_ [= Kridarin] und beiden Klägerinnen berücksichtigen):<sup>1</sup>



Szenario 1: Wäre der Kurs der K.\_\_\_\_\_ -Stammaktie am Fälligkeitstag bei EUR 0 gelegen, so hätte C1'.\_\_\_\_\_ [= Kridarin] den Klägerinnen im Gegenzug zur Übertragung von 59 Millionen K.\_\_\_\_\_ -Stammaktien (welche nun einen Wert von EUR 0 hätten), EUR 1.733 Milliarden (59 Mio. x EUR 29.38) bezahlen müssen.

Szenario 2: Wäre der Aktienkurs am Fälligkeitstag bei EUR 45 gelegen, hätte A/B.\_\_\_\_\_ [= Klägerinnen] keine Aktien an C1'.\_\_\_\_\_ [= Kridarin] verkauft, es wäre lediglich zu der Zahlung der Prämie gekommen (cash settlement).

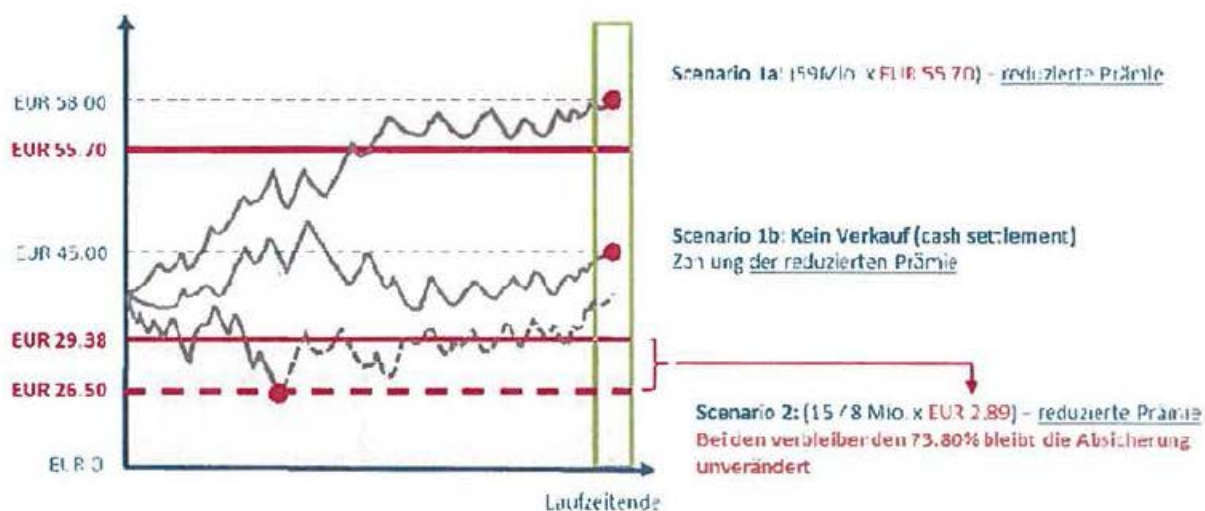
<sup>1</sup> Erstes Wort in der Grafik = Aktienkurs (EUR); letztes Wort in der Grafik: Laufzeitende

Szenario 3: Hätte der Kurs der K. \_\_\_\_\_-Stammaktie am Fälligkeitstag über EUR 55.70 gelegen, hätte C1'. \_\_\_\_\_ [= Kridarin] 59 Millionen K. \_\_\_\_\_ - Stammaktien von A/B. \_\_\_\_\_ [= Klägerinnen] zum Preis von EUR rund 3.286 Milliarden (59 Mio. x EUR 55.70) erwerben können.

In allen Szenarien wäre die Optionsprämie dem Verkaufserlös in Abzug gezogen worden."

1.4.3. Dafür, dass die Klägerinnen das Recht erwarben, Aktien zum bestimmten Laufzeitende zu einem festgelegten Preis verkaufen zu können, hatten sie Prämien zu bezahlen. Mittels des "Variable Forward Sale" bzw. des "Reverse Collar" sollte unter gewissen Bedingungen die Optionsprämie reduziert werden (Urk. 1 Rz 97 f. und Rz 113 ff.; Urk. 25 Rz 428 f. und Rz 447 ff.). Diesen Mechanismus beschreiben die Klägerinnen in der Klageschrift unwidersprochen wie folgt (Urk. 1 Rz 110; Urk. 25 Rz 444):

"Die Mechanismen der Transaktion können an folgenden zwei Szenarien veranschaulicht werden (welche der Einfachheit halber die Absicherungstransaktionen zwischen C1'. \_\_\_\_\_ [= Kridarin] und beiden Klägerinnen berücksichtigen).<sup>2</sup>



Szenario 1: Wäre der Kurs niemals unter EUR 26.50 gesunken, wären sämtliche Elemente der Transaktion von 2007 (Variable Forward Sale) erhalten geblieben, wobei die zu zahlende Prämie reduziert worden wäre.

Szenario 2: Wäre der Kurs unter EUR 26.50 gesunken, hätten A/B. \_\_\_\_\_ [= Klägerinnen] eine Zahlung am Laufzeitende von EUR 2.89 (EUR 29.39 -

<sup>2</sup> Zeile 1: "Scenario 1a: 59 Mio. x EUR 55.70 – reduzierte Prämie.

Zeile 2: "Scenario 1b: Kein Verkauf (cash settlement) Zahlung der reduzierten Prämie

Zeile 3: "Scenario 2: 15/8 Mio. x EUR 2.89 – reduzierte Prämie. Bei den verbleibenden 73.8% bleibt die Absicherung unverändert.

EUR 26.50) pro unterliegende Aktie erhalten und ökonomisch wäre das Absicherungsgeschäft aufgelöst worden. Die zu zahlende Prämie wäre ebenfalls reduziert worden."

1.5. Nach der Konkureröffnung über die Kridarin publizierte die FINMA im Schweizerischen Handelsamtsblatt vom tt. Januar 2009 einen Schuldenruf (Urk. 3/19). In einer gemeinsamen an die Konkursliquidatorin gerichteten Eingabe vom 27. Februar 2009 (Urk. 3/20) meldeten die Klägerinnen ihre Forderung unter Hinweis auf ihre Ansprüche aus dem "1992 ISDA Master Agreement" an. Die Klägerin 1 machte einen Betrag von Fr. 278'097'592.00 nebst Zinsen und Kosten geltend, und die Klägerin 2 machte eine Forderung von Fr. 364'663'050.00 nebst Zinsen und Kosten geltend.

1.6. Mit praktisch gleichlautenden Verfügungen Nr. 2 (betreffend die Klägerin 1) und Nr. 4 (betreffend Klägerin 2) vom 3. April 2013 wies die Konkursliquidatorin die von den Klägerinnen geltend gemachten Forderungen ab (Urk. 3/21-22). Im Wesentlichen wurde wie folgt argumentiert:

"Am 15. September 2008 hatte die C.\_\_\_\_\_ Holdings Inc. ('C'.\_\_\_\_\_ HI) das Chapter 11-Verfahren unter dem United States Bankruptcy Act beantragt, welches gleichentags eröffnet wurde. Dies begründete nach Section 5(a)(vii)(4) des ISDA Agreements einen Event of Default seitens der Konkursitin, da C'.\_\_\_\_\_ HI Credit Support Provider war. Die Parteien des ISDA Agreements hatten 'Automatic Early Termination' vereinbart. Daher ist als Early Termination Date der 15. September 2008 massgebend. ...

Die Konkursgläubigerin hat den Loss per 16. Oktober 2008 berechnet. Diese Bestimmung des 'Loss' widerspricht den diesbezüglichen Pflichten nach dem ISDA Agreement. Die Definition des 'Loss' in Section 14 des ISDA Agreements bestimmt, dass die Parteien ihren 'Loss' zum massgebenden Early Termination Date zu bestimmen haben. Nur wenn eine solche Bestimmung vernünftigerweise nicht durchführbar ist, kann auf einen späteren Zeitpunkt zurückgegriffen werden.

Die Konkursgläubigerin macht geltend, sie habe von C2'.\_\_\_\_\_ die Herausgabe der K.\_\_\_\_\_ -Aktien verlangt, um diese als Sicherheiten für ein Ersatzgeschäft verwenden zu können. Erst am 16. Oktober 2008 habe festgestanden, dass C2'.\_\_\_\_\_ die an die Konkursitin verpfändeten K.\_\_\_\_\_ -Aktien nicht habe freigeben wollen. Daher, so die Konkursgläubigerin, sei für die Bestimmung des 'Loss' der 16. Oktober 2008 und nicht das Early Termination Date (15. September 2008) massgebend. Die Frage, ob C2'.\_\_\_\_\_ zur Herausgabe der K.\_\_\_\_\_ -Aktien bereit war und wann die Konkursgläubigerin hierüber über genügend Informationen verfügt haben will, ist für die Berechnung des 'Loss' gemäss dem ISDA Agreement irrelevant. Selbst wenn die Konkursgläubigerin erst am 16. Oktober 2008 in der Lage gewesen wäre, die Berechnungen vorzunehmen - was bestritten wird -, hätte sie die Berechnung gemäss dem ISDA Agreement dennoch per 15. September 2008 vornehmen müssen. Die von der Konkursgläubigerin zur Substantiierung der Bewertung der Ersatztransaktionen vorgebrachten E-Mails von N.\_\_\_\_\_ vom 19. September 2008 und

von O.\_\_\_\_\_ vom 22. September 2008 belegen, dass die Konkursgläubigerin bereits vor dem 16. Oktober 2008 in der Lage war, die Berechnung vorzunehmen, und dass die Bewertung der Transaktionen zum 15. September 2008 möglich war. Sowohl N.\_\_\_\_\_ als auch O.\_\_\_\_\_ haben die Transaktionen per 15. September 2008 bewertet. In Anbetracht erheblicher Marktbewegungen im September und Oktober 2008 hatte das Datum, per welchem die Berechnung erfolgt ist, erheblichen Einfluss auf die Höhe des 'Loss' und hat sich bei der Berechnung des 'Loss' durch die Konkursgläubigerin zu Lasten der Konkursitin ausgewirkt.

Die Definition von 'Loss' gemäss Section 14 des Agreements verlangt zudem, dass die Konkursgläubigerin ihre Verluste und Gewinne im Zusammenhang mit den beendeten Einzeltransaktionen 'reasonably' und nach Treu und Glauben berechnet. Die Konkursgläubigerin hat kein Ersatzgeschäft abgeschlossen, sondern ihren 'Loss' auf der Basis der hypothetischen Kosten berechnet, welche laut der Konkursgläubigerin entstanden wären, wenn sie zum 16. Oktober 2008 Ersatzgeschäfte für die Forward-Transaktionen eingegangen wäre, ohne die Berücksichtigung von gestellten Sicherheiten. Nach englischem Recht, welches gemäss ISDA Agreement anwendbar ist, hätte die Konkursgläubigerin den 'Loss' jedoch bezogen auf ein besichertes Ersatzgeschäft berechnen müssen. Die Berechnung für ein unbesichertes Ersatzgeschäft hatte einen erheblichen Einfluss auf die Höhe des 'Loss' und hat sich bei der Berechnung zu Lasten der Konkursitin ausgewirkt.

Unter Berücksichtigung der per 15. September 2008 verfügbaren umfangreichen Marktdaten ist die Berechnung der Konkursgläubigerin auch im Übrigen der Höhe nach nicht nachvollziehbar und nicht gerechtfertigt. Insbesondere hätte die Konkursgläubigerin nicht willkürlich auf den Eröffnungskurs statt auf den Schlusskurs der den Forward-Transaktionen zugrunde liegenden Aktien der K.\_\_\_\_\_ AG abstellen dürfen.

Aufgrund der der Konkursliquidatorin vorliegenden Informationen und unter Berücksichtigung der massgeblichen Prinzipien und des Collaterals kommt die Konkursliquidatorin zum Schluss, dass keine Forderung zu Gunsten der Konkursgläubigerin besteht. ..."

## 2. Prozessverlauf

2.1. Mit Klageschrift vom 22. April 2013 (Postaufgabe am gleichen Tag: vgl. Urk. 1 S. 1) erhob die Klägerin gegen die Konkursmasse der Kridarin Kollokationsklage. Da der Kollokationsplan ab dem 3. April 2013 öffentlich auflag (Urk. 3/4), wurde die Klagefrist gemäss Art. 250 Abs. 1 SchKG eingehalten. Im Übrigen sei für den Verlauf des erstinstanzlichen Verfahrens auf das angefochtene Urteil verwiesen (Urk. 106 S. 8-10).

2.2. Das am 16. September 2016 ergangene vorinstanzliche Urteil wurde den Klägerinnen am 20. September 2016 zugestellt (Urk. 100). Ihre vom 20. Oktober 2016 datierende und gleichentags zur Post gegebene Berufung ist rechtzeitig (vgl. Art. 311 Abs. 1 ZPO).

2.3. Mit Verfügung vom 7. November 2016 wurde der von der Klägerin 1 zu leistende Kostenvorschuss auf Fr. 430'000.00 und der von der Klägerin 2 zu leistende Kostenvorschuss auf Fr. 570'000.00 festgelegt (Urk. 110).

2.4. Nach rechtzeitiger Leistung der Kostenvorschüsse durch die Klägerinnen (Urk. 111-112) wurde der Beklagten mit Verfügung vom 12. Dezember 2016 (Urk. 118) Frist zur Erstattung der Berufungsantwort angesetzt (Dispositiv-Ziff. 1). Ferner wurde beiden Parteien gestützt auf Art. 16 Abs. 1 Satz 3 IPRG aufgegeben, das massgebliche ausländische Recht nachzuweisen (Dispositiv-Ziff. 2). Alsdann wurde den Parteien aufgegeben, für den Fall, dass sie sich auf fremdsprachige Rechtsgutachten berufen wollten, deutschsprachige Übersetzungen dieser Gutachten einzureichen (Dispositiv-Ziff. 2). Überdies wurde den Parteien für das Berufungsverfahren ein zweiter Schriftenwechsel gemäss Art. 316 Abs. 2 ZPO in Aussicht gestellt (Dispositiv-Ziff. 3). Schliesslich wurde die Prozessleitung gemäss Art. 124 Abs. 2 ZPO an den Referenten delegiert (Dispositiv-Ziff. 4 und 5).

2.5. Die Berufungsantwort wurde seitens der Beklagten am 30. Januar 2017 erstattet (Urk. 119). In der Folge reichten die Klägerinnen am 9. März 2017 die Berufungsreplik (Urk. 123) und die Beklagte am 4. Mai 2017 die Berufungsduplik (Urk. 127) ein.

2.6. Mit Verfügung vom 9. Mai 2017 (Urk. 131) wurde die Berufungsduplikatschrift den Klägerinnen zugestellt und es wurde den Parteien eröffnet, dass keine Berufungsverhandlung stattfinde und dass die Sache in die Phase der Urteilsberatung gehe und dass die Beurteilung der Berufung frühestens am 29. Mai 2017 erfolgen werde. In der Folge äusserten sich die Parteien nicht mehr.

### 3. Prozessuales

3.1. Aktenschluss. Die folgenden Parteivorträge des vorinstanzlichen Verfahrens sind bezüglich der von den Parteien aufgestellten Behauptungen und der gestellten Beweisanträge (vgl. Art. 221 Abs. 1 lit. d und lit. e und Art. 222 Abs. 2 ZPO) von Belang:

- Klageschrift der Klägerinnen vom 22. April 2013 (Urk. 1);
- Klageantwortschrift der Beklagten vom 21. Oktober 2013 (Urk. 25);
- Replikschrift gemäss Art. 225 ZPO der Klägerinnen vom 1. Juli 2015 (Urk. 71);
- Duplikatschrift gemäss Art. 225 ZPO der Beklagten vom 14. Oktober 2015 (Urk. 78).

Mit dem zweiten Schriftenwechsel tritt der Aktenschluss ein. Neue Tatsachen und Beweisanträge können nach diesem Zeitpunkt nur noch unter den Voraussetzungen des Art. 229 Abs. 1 ZPO bzw. des Art. 317 ZPO in den Prozess eingebracht werden (BGE 140 III 312), wobei einerseits solche Noven "ohne Verzug" in das Verfahren einzuführen sind und andererseits diejenige Partei, die sich auf Noven beruft, darzutun hat, dass die Voraussetzungen dazu gegeben sind. Wer sich auf sog. unechte Noven beruft (vgl. Art. 229 Abs. 1 lit. b ZPO und Art. 317 Abs. 1 ZPO), hat detailliert darzulegen, weshalb er die Tatsache oder das Beweismittel nicht schon vorher in den Prozess einbringen können (BGE 143 III 42 E. 4.1). Ob zulässige Noven vorgetragen werden, entscheidet das Gericht von Amtes wegen. Liegen zulässige Noven vor, so hat es daher ebenso von Amtes wegen der Gegenpartei durch entsprechende Fristansetzung Gelegenheit zu geben, dazu Stellung zu nehmen (BGE 142 III 48 E. 4.1.1. und 4.1.2.).

3.2. Die Parteien haben sich im erstinstanzlichen Verfahren ausgiebig auf ihr sog. Novenrecht berufen. Die Vorinstanz erwähnt in diesem Zusammenhang die Eingabe der Beklagten vom 17. März 2016 (Urk. 86) sowie zwei Eingaben der Klägerinnen vom 11. April 2016 und vom 20. Juni 2016 (Urk. 89 und 97) (vgl. Urk. 106 S. 23). Überdies beriefen sich die beiden Klägerinnen auch anlässlich der Hauptverhandlung vom 10. Mai 2016 auf ihr sog. Novenrecht (Urk. 91 S. 3). Beide Parteien nahmen anlässlich der Hauptverhandlung zur Noventhematik Stellung (Prot. I S. 15-27).

3.3. In rechtlicher Hinsicht hat die Vorinstanz den Parteien zu den geltend gemachten Noven die richtige Antwort gegeben; es ist auf die vorinstanzlichen Ausführungen zu verweisen (Urk. 106 S. 23 f.). Die Novenschranke betrifft zunächst tatsächliche und nicht etwa rechtliche Ausführungen, auch nicht rechtliche Aus-

föhrungen zum ausländischen Recht. Im Übrigen versteht es sich von selbst, dass für die Klägerinnen die Novenschanke mit dem Einreichen ihrer Replikschrift fiel, nicht erst mit dem Einreichen der Duplikatschrift durch die Beklagte.

#### 3.4. *Zu den einzelnen Noveneingaben der Parteien:*

3.4.1. Noveneingabe der Beklagten vom 17. März 2016 (Urk. 86). Die Beklagte macht geltend, dass ihr am 7. März 2016 auf Grund einer Verfügung des High Court of Justice vom 28. Januar 2016 in London (Urk. 87/1, Ziff. 3a) im Rahmen eines sog. Disclosure-Verfahrens Akten zugegangen seien, über die sie vorher nicht verfügt habe. Diese Akten umfassen namentlich eine E-Mail-Korrespondenz zwischen den Vertretern der Klägerinnen (P.\_\_\_\_\_ und Q.\_\_\_\_\_ von der "R.\_\_\_\_\_ Holding GmbH", früher "R.\_\_\_\_\_ Holding AG" mit Sitz in ..., Kanton Schwyz) einerseits und der "O.\_\_\_\_\_" (S.\_\_\_\_\_ und T.\_\_\_\_\_) andererseits. Es sind 13 E-Mails, die zwischen dem 15. September 2008 und dem 9. Dezember 2008 datiert wurden (Urk. 87/2-10, 87/12, 87/14-16). Ferner gehört zu diesen Akten ein Memorandum der O.\_\_\_\_\_ betreffend die Bewertung vom 18. September 2008 (Urk. 87/11) sowie die Jahresrechnungen der Klägerin 1 der Jahre 2006, 2007 und 2008 (Urk. 87/13, 87/17-18).

Die "R.\_\_\_\_\_ Holding GmbH" ist das Family Office der beiden Klägerinnen (vgl. Urk. 1 Rz 46 f., Urk. 25 Rz 353). Die "O.\_\_\_\_\_ S.p.A." ist eine italienische Investmentbank mit Sitz in Mailand. Fest steht, dass die "O.\_\_\_\_\_" kurz vor dem Zusammenbruch des C.\_\_\_\_\_-Konzerns die früheren Mitarbeiter des Equity-Derivatives-Teams von C2.\_\_\_\_\_ in London, zu dem auch S.\_\_\_\_\_ gehörte, übernahm. Das Team von S.\_\_\_\_\_ ist jenes, das seinerzeit für die Kridarin die Transaktion mit den Klägerinnen strukturiert und implementiert hatte (Urk. 1 Rz 151, Urk. 25 Rz 488).

3.4.1.1. Die Beklagte leitet aus den erwähnten Dokumenten konkrete Behauptungen ab, für welche sie sich jeweils auf den Urkundenbeweis, d.h. auf die neu vorgelegten Urkunden, beruft (Urk. 86). Die Beklagte weist in diesem Zusammenhang namentlich auf die folgenden Themenkreise bzw. Behauptungen hin:

- zum tatsächlich bezahlten Preis für eine Ersatztransaktion (Urk. 86 Rz 6-19 mit Hinweis auf Urk. 78 Rz 22 f.);
- zur Frage, ob der "Quote" vom 1. Dezember 2008 realisierbar gewesen sei (Urk. 86 Rz 20 f. mit Hinweis auf Urk. 78 Rz 101 ff.);
- zum "vernünftig und in guten Treuen" zu ermittelnden Loss (Urk. 86 Rz 27-38 mit Hinweis auf Urk. 78 Rz 156 ff.);
- zu den Kosten einer Aktienleihe (Urk. 86 Rz 43 f. mit Hinweis auf Urk. 78 Rz 217 ff.);
- zur Bewertung der O.\_\_\_\_\_ einer unbesicherten Transaktion per 16. Oktober 2008 (Urk. 86 Rz 45-48 mit Hinweis auf Urk. 78 Rz 233 ff.);
- zur Ermittlung des Loss per Early Termination Day, d.h. per 15. September 2008 (Urk. 86 Rz 49-55 mit Hinweis auf Urk. 78 Rz 156 ff.).

3.4.1.2. Die Klägerinnen anerkennen, dass die Beklagte die von ihr mit Eingabe vom 17. März 2016 neu eingereichten Dokumente vor dem 7. März 2016 nicht gekannt hat (Urk. 89 Rz 4). Damit steht fest, dass die fraglichen Dokumente von der Beklagten erst nach Aktenschluss gefunden wurden und ohne Verzug in das Verfahren eingebracht wurden. Unter diesen Umständen liegen zulässige Noven im Sinne von Art. 229 Abs. 1 lit. a ZPO vor. Die Klägerinnen tragen allerdings vor, dass die neu eingereichten Dokumente lediglich den von ihnen in der Klage und in der Replik dargestellten Sachverhalt bekräftigten (Urk. 89 Rz 5 f.). Erweitert wurde mit der Noveneingabe der Beklagten der Prozessstoff aber nicht (vgl. Ausführungen zur Frage einer Ersatztransaktion und deren Kosten: Urk. 25 S. 50 ff.; Urk. 78 S. 25 ff.; zum "Quote" vom 1. Dezember 2008 und seiner Realisierbarkeit: Urk. 25 Rz 5, 102, 141, 158, 179 ff., 190, 267, 364 ff., 533, Urk. 78 S. 43 ff.; zur Aktienleihe und deren Kosten: Urk. 25 Rz 15, 109, 277 ff., Urk. 78 S. 71 f.; zur Bewertung der O.\_\_\_\_\_: Urk. 25 S. 10 f., 79 ff., 113 ff., Urk. 78 S. 21; zur Ermittlung des Loss: Urk. 25 S. 59 ff., Urk. 78 S. 143 ff.). Die Beklagte selber hat das in ihrer Noveneingabe mit ihren zahlreichen Hinweisen auf ihre früheren Darlegungen in Klageantwort und Duplik bereits zum Ausdruck gebracht. Damit steht fest, dass durch die fragliche Noveneingabe der Prozessstoff nicht erweitert wurde; in dessen konnten durch diese Eingabe neu aufgefundene Beweismittel zu den bereits aufgestellten Behauptungen in den Prozess eingeführt werden.



3.4.2. Noveneingabe der Klägerinnen vom 11. April 2016 (Urk. 89). Mit ihrer Eingabe vom 11. April 2016 nahmen die Klägerinnen nicht nur zu den Noven der Beklagten gemäss ihrer Eingabe vom 17. März 2016 Stellung, sondern beriefen sich ihrerseits auf Noven, die sie in den Prozess einführen möchten. In diesem Zusammenhang nannten sie neu 15 weitere Urkunden (Urk. 90/1-15), benannten S.\_\_\_\_\_ als Zeugen (Urk. 89 Rz 11, 13, 23, 25, 33 und 35) und riefen ein Gutachten von U.\_\_\_\_\_ (Urk. 89 Rz 52) bzw. ein gerichtlich anzuordnendes Gutachten an (Urk. 89 Rz 49 und S. 23).

3.4.2.1. Unter dem Gesichtspunkt von Art. 229 ZPO ist von Belang, dass die Klägerinnen mit der hier interessierenden Eingabe vom 11. April 2016 geltend machen, sie hätten die "im Beweismittelverzeichnis markierten" Dokumente erst am 4. April 2016 "im Rahmen der englischen Disclosure" von der Beklagten erhalten (Urk. 89 Rz 2). Es betrifft dies die Urk. 90/1-4 und 90/13-14. Dass diese Urkunden den Klägerinnen erst seit dem 4. April 2016 zugänglich waren, wird von der Beklagten anerkannt (Prot. I S. 17). Damit haben die Klägerinnen in dieser Hinsicht ihre Vorbringen "ohne Verzug" im Sinne von Art. 229 Abs. 1 lit. a ZPO geltend gemacht. Allerdings leiten die Klägerinnen aus den ihnen neu zugegangenen Dokumenten keine neuen Tatsachenbehauptungen ab, sondern sehen in ihnen eine Bestätigung ihrer früheren Darlegungen (Urk. 89 Rz 9 f., 14, 42). Namentlich sehen die Klägerinnen in den Urk. 90/13-14 Gründe dafür, dass dem von der Beklagten mit der Duplik angerufenen Zeugen V.\_\_\_\_\_ die Zeugenqualität abgehe (Urk. 89 Rz 51). Sie verkennen aber, dass das Zeugnis auch dann ein vollwertiges Beweismittel ist, wenn der betreffende Zeuge in einem Näheverhältnis zu einer Partei steht.

3.4.2.2. Im Übrigen tun die Klägerinnen mit ihrer Eingabe vom 11. April 2016 (Urk. 89) mit keinem Wort dar, weshalb sie nach längst erfolgtem Aktenschluss immer noch befugt sein sollten, neue Beweisanträge zu stellen, die über die neu aufgetauchten Urkunden hinausgehen. Es sind denn auch keine Gründe ersichtlich, welche das Vorgehen der Klägerinnen rechtfertigen könnten. Mit ihrer Berufung begründen die Klägerinnen zwar ihr Vorgehen damit, dass es deshalb "notwendig" geworden sei, neue Unterlagen in den Prozess einzubringen, weil die

Beklagte mit der Noveneingabe vom 17. März 2016 (Urk. 86) die Kosten für die alternativen Sicherheiten ins Feld geführt habe (Urk. 105 Rz 20). Die Frage der alternativen Sicherheiten und deren Kosten waren indessen schon vor Aktenschluss ein Thema (Urk. 25 Rz 160, 163, 164, 177, 178, 394, 495, 498, 507, 541). Mit ihrer Replik haben sich die Klägerinnen denn auch durchaus mit dieser Thematik befasst (Urk. 71 Rz 198 f., 202, 226, 235, 331, 532, 541, 553, 569, 580, 584, 660). Wenn Urkunden in diesem Zusammenhang eine Rolle spielen sollten, die den Klägerinnen schon vor Aktenschluss bekannt waren, hätten sie diese spätestens mit ihrer Replik vorzulegen gehabt, denn zu spät angerufene Beweismittel sind unbeachtlich.

3.4.2.3. Mit der Noveneingabe berufen sich die Klägerinnen neu auf S.\_\_\_\_\_ als Zeugen, obwohl sie das weder mit der Klageschrift noch mit der Replikschrift getan haben (vgl. Urk. 1 S. 113 und Urk. 71 S. 175 f.). Da weder mit der Noveneingabe der Beklagten vom 17. März 2016 (Urk. 86) noch mit jener der Klägerinnen vom 11. April 2016 (Urk. 89) das Prozessthema erweitert wurde, ist das unzulässig.

3.4.2.4. Gleiches ist zu sagen bezüglich der von den Klägerinnen mit ihrer Eingabe vom 11. April 2016 erst nach Aktenschluss gestellten Anträge auf Einholung gerichtlicher Gutachten (Urk. 89 Rz 49 und 52 bzw. S. 23). Die Klägerinnen sind daran zu erinnern, dass sie in den Beweismittelverzeichnissen von Klageschrift und Replikschrift ausdrücklich festgehalten haben, dass *keine gerichtlichen Gutachten* einzuholen seien (Urk. 1 S. 113 und Urk. 71 S. 176). Den Klägerinnen hilft es auch nicht, wenn sie sich nach erfolgtem Aktenschluss einem Gutachtensantrag der Beklagten einfach anschliessen (vgl. Urk. 89 Rz 49 mit sinngemäsem Hinweis auf Urk. 78 Rz 216).

3.4.3. Noven der Klägerinnen anlässlich der Hauptverhandlung vom 10. Mai 2016 (Prot. I S. 15-27; Urk. 91).

3.4.3.1. Anlässlich der Hauptverhandlung riefen die Klägerinnen erneut zu verschiedenen Punkten S.\_\_\_\_\_ als Zeugen an (Urk. 91 Rz 16, 21, 23, 25; Prot. I S. 23). Auch in diesem Zusammenhang erklären sie nicht, weshalb dies nach Ak-

tenschluss zulässig sein soll. Der Beweisantrag ist offensichtlich verspätet und damit unzulässig.

3.4.3.2. Gleiches ist zu sagen bezüglich des von den Klägerinnen angerufenen "sachverständigen Zeugen" U.\_\_\_\_\_ sowie dessen schriftlicher Stellungnahme (Urk. 91 Rz 16-18, 21, 23-26; Urk. 92/1). Dazu kommt, dass nach der Rechtsprechung sachverständige Zeugen nur in ausgesprochenen Bagatellfällen angerufen werden können, weil ein Zeuge von den Parteien bezeichnet, indessen ein Gutachter, der überdies unabhängig zu sein hat, vom Gericht ernannt wird (ZR 115/2016 Nr. 45). Fest steht zwar, dass U.\_\_\_\_\_ unterm 30. September 2016 im Auftrage der Klägerinnen ein Privatgutachten erstattet hat (Urk. 108/6, insbesondere Rz 6). Solche Privatgutachten sind aber keine Beweismittel im Sinne des Gesetzes (BGE 141 III 433); die gesetzliche Ordnung kann namentlich auch nicht dadurch, dass der Privatgutachter als sog. sachverständiger Zeuge angerufen wird, ausgehebelt werden. Die Vernehmung eines Privatgutachters als Zeuge käme nur in Ausnahmefällen in Frage, z.B. dann, wenn er im Rahmen seines privaten Gutachtensauftrages Beobachtungen gemacht haben sollte, die für den Gerichtsgutachter von Belang wären. Diese Voraussetzungen liegen hier nicht vor.

3.4.3.3. Weiter berufen sich die Klägerinnen auf das von ihnen bei Prof. Dr. W.\_\_\_\_\_ eingeholte Privatgutachten vom 5. Mai 2016 (Urk. 91 Rz 2, 27; Urk. 92/2), das Tatfragen betrifft. Auch dieser Beweisantrag ist untauglich. Privatgutachten, wie jenes von Prof. W.\_\_\_\_\_, haben lediglich die Qualität einer Parteibehauptung und nicht diejenige eines Beweismittels (BGE 141 III 433). Die Einholung eines Parteigutachtens durch eine Partei kann daher nicht dazu führen, dass nach Aktenschluss von dieser Partei neue Behauptungen aufgestellt werden können. Ein Privatgutachten bietet keinen Weg dafür, prozessualen Präklusionen zu entgehen.

3.4.3.4. Demgegenüber ist es denkbar, dass das Gericht das von den Klägerinnen anlässlich der Hauptverhandlung eingereichte Gutachten zum englischen Recht von AA.\_\_\_\_\_ vom 9. Mai 2016 in seine rechtliche Würdigung einbeziehen wird (vgl. Urk. 91 Rz 37 mit Hinweis auf Urk. 92/3). Der Aktenschluss betrifft nämlich nur Tatfragen, nicht aber Rechtsfragen. Entsprechendes gilt – soweit es ledig-

lich um Rechtsfragen geht – auch für das Präjudiz gemäss dem von den Klägerinnen ins Recht gelegten Urteil des Southern District Court of New York vom 16. September 2015 (Urk. 91 Rz 38 mit Hinweis auf Urk. 92/4) bzw. für die von den Parteien vorgelegten Präjudizien englischer Gerichte.

#### 3.4.4. Noveneingabe der Klägerinnen vom 20. Juni 2016 (Urk. 97).

3.4.4.1. Im Prozess vor dem High Court of Justice in London hatten die Parteien gemäss der Verfügung des Gerichts vom 24. Mai 2016 sog. Witness Statements vorzulegen (Urk. 97 Rz 1 mit Hinweis auf Urk. 98/1). Mit Eingabe vom 20. Juni 2016 legten die Klägerinnen die Witness Statements von P.\_\_\_\_\_ und S.\_\_\_\_\_ vor (Urk. 97 mit Hinweis auf Urk. 98/2 und 98/3). Das Witness Statement von P.\_\_\_\_\_ – abgefasst in der Form einer eigentlichen Rechtsschrift – umfasst 50 Seiten mit 200 Randziffern (Urk. 98/2); das ähnlich aufgemachte Witness Statement von S.\_\_\_\_\_ umfasst 18 Seiten mit 74 Randziffern (Urk. 98/3). Die Klägerinnen nehmen diese Witness Statements nicht etwa zum Anlass, neue Tatsachenbehauptungen in den Prozess einzuführen. In ihrer Noveneingabe verweisen sie im Gegenteil auf ihre früheren Vorbringen in der Klageschrift und in der Replik-schrift. Die Witness Statements legen sie als eigentliche Beweismittel für ihre Behauptungen vor. Als Beweismittel sind die Witness Statements im schweizerischen Zivilprozess aber untauglich (MÜLLER, DIKE-Komm-ZPO, Art. 168 N 3 und Art. 171 N 4), denn sie gehören nicht zum Numerus clausus der zugelassenen Beweismittel (vgl. Art. 168 Abs. 1 ZPO). So wenig wie Privatgutachten als Beweisurkunden gewertet werden können, können auch Witness Statements als Beweisurkunden im Sinne von Art. 177 ZPO gewertet werden (vgl. BGE 141 III 433 E. 2.5.3). Dass vor ausländischen Gerichten zu ähnlichen Streitgegenständen, aber nach andern Prozessordnungen, Prozesse geführt worden sind, ändert daran nichts.

3.4.4.2. Mit ihrer Noveneingabe stellen die Klägerinnen weitere Beweisanträge bzw. wiederholen frühere nicht prozessrechtskonform gestellte Anträge. Namentlich stellen sie Anträge auf Vernehmung von S.\_\_\_\_\_ und P.\_\_\_\_\_. Wiederum sagen sie mit keinem Wort, warum dies nach Aktenschluss zulässig sein soll (vgl. Urk. 97 Rz 26 f.). Auf diese Anträge ist daher nicht weiter einzugehen.

3.5. Berufungsverfahren. Das Berufungsverfahren ist vom Gesetz als eigenständiges Verfahren ausgestaltet (vgl. BGE 142 III 413 E. 2.2.1). Gemäss Art. 310 ZPO kann mit der Berufung sowohl die unrichtige Rechtsanwendung (lit. a) als auch die unrichtige Feststellung des Sachverhalts (lit. b) geltend gemacht werden. Die Berufungsinstanz verfügt mithin über eine vollständige Überprüfungsbefugnis der Streitsache und kann das erstinstanzliche Urteil sowohl auf rechtliche wie tatsächliche Mängel hin überprüfen. Die Berufungsinstanz ist aber nicht gehalten, von sich aus wie eine erstinstanzliche Gerichtsbehörde alle sich stellenden tatsächlichen und rechtlichen Fragen zu untersuchen, wenn die Parteien diese in oberer Instanz nicht mehr vortragen. Sie kann sich vielmehr – von offensichtlichen Mängeln abgesehen – auf die Beurteilung der in der schriftlichen Begründung und in der Berufungsantwort (Art. 311 Abs. 1 und Art. 312 Abs. 1 ZPO) gegen das erstinstanzliche Urteil erhobenen Beanstandungen beschränken; sie nimmt daher keine eigene Prüfung der sich stellenden Rechts- und Tatfragen vor, sondern überprüft den erstinstanzlichen Entscheid aufgrund der erhobenen Beanstandungen (BGE 142 III 413 E. 2.2.2). Die Beanstandungen am angefochtenen Entscheid haben die Parteien innert der Berufungs- bzw. Berufungsantwortfrist vollständig vorzutragen; ein allfälliger zweiter Schriftenwechsel oder gar die Ausübung des sog. "Replikrechts" dienen nicht dazu, die bisherige Kritik zu vervollständigen oder gar neue vorzutragen. Mittels Noven kann eine unrichtige (bzw. unvollständige) Sachverhaltsfeststellung im Sinne von Art. 310 lit. b ZPO geltend gemacht und begründet werden. Wie alle anderen Beanstandungen des angefochtenen Entscheids sind daher auch Noven grundsätzlich im ersten Schriftenwechsel vorzutragen. Dafür spricht namentlich, dass nach dem klaren Wortlaut von Art. 317 Abs. 1 lit. a ZPO Noven "ohne Verzug" vorgebracht werden müssen, d.h. grundsätzlich bei erster Gelegenheit, also im ersten Schriftenwechsel (BGE 142 III 413 E. 2.2.4 mit Hinweisen). Generell sind gemäss Art. 317 Abs. 1 ZPO im Berufungsverfahren Noven nur ausnahmsweise und unter restriktiven Voraussetzungen zulässig. Verwehrt ist es den Parteien in jedem Fall, echte und unechte Noven vorzubringen, wenn der Berufungsprozess in die Phase der Urteilsberatung übergeht. Das ist u.a. dann der Fall, wenn das Berufungsgericht den Parteien mitteilt, dass es die Berufungssache für spruchreif halte und nunmehr zur Ur-

teilsberatung übergehe (BGE 142 III 413 E. 2.2.5). Im vorliegenden Fall ist das mit der Verfügung vom 9. Mai 2017 geschehen (Urk. 131).

Auch für das Berufungsverfahren gilt, dass Noven im Sinne des Gesetzes entweder Tatsachen oder Beweismittel (vgl. die Wortlaute von Art. 229 und 317 Abs. 1 ZPO) betreffen. Für Vorbringen zum schweizerischen oder ausländischen Recht – einschliesslich Privatgutachten zum ausländischen Recht – gibt es keine Novenschanke, denn derartige Vorbringen sind rechtlicher und nicht tatsächlicher Art.

3.5.1. Die Klägerinnen fassen in ihrer Berufungsschrift auf weiten Strecken ihre erstinstanzlichen Vorbringen zusammen (vgl. z.B. Urk. 105 Rz 30-72). Das ist ohne Belang. Interessieren können nämlich nur konkrete Sachverhalts- und Rechtsrügen. Aufzuzeigen wäre, inwiefern die Vorinstanz zulässige Tatsachenvorbringen nicht prozessrechtskonform behandelt haben soll.

3.5.2. Die Klägerinnen führen mit der Berufung aus, sie hätten bereits mit der Stellungnahme zur Noveneingabe der Gegenpartei zum Ausdruck gebracht, dass sie sich den Anträgen der Beklagten auf Einholung eines gerichtlichen Gutachtens "nicht verschliessen würden", wenn sich das Gericht "wider Erwarten nicht auf das Bewertungsgutachten von Prof. W. \_\_\_\_\_", dem von den Klägerinnen zu den Akten gegebenen Privatgutachten (vgl. zu diesem Beweisantrag: unten E. 8.5), abstützen sollte (Urk. 105 Rz 88 mit Hinweis auf Urk. 89 Rz 49). Und an anderer Stelle der Berufung tragen sie sinngemäss vor, dass es der Vorinstanz an jener Sachkunde fehle, die es ihr erlaubte, die massgeblichen Transaktionen "in diesem komplexen Bereich" (Urk. 105 Rz 121, 128) zu erfassen, weshalb sie zwingend hätte ein gerichtliches Gutachten einholen müssen (Urk. 105 Rz 103, 121, 128, 141, 156, 348; in diesem Sinne auch Berufungsreplik Urk. 123 Rz 251, 253). Einen förmlichen Beweisantrag auf Einholung eines gerichtlichen Gutachtens – der ohnehin verspätet gewesen wäre – stellten die Klägerinnen allerdings auch mit der Berufung nicht. In ihrem "Beweismittelverzeichnis zur Berufung" verlangen die Klägerinnen zwar die Einholung eines "gerichtlich anzuordnenden Gutachtens" zum englischen Recht (Urk. 105 S. 131), nicht aber ein solches zu Tatfragen.

#### 4. Hinweis auf das sog. "ENASARCO-Urteil"

Die Klägerinnen haben mit der Berufung das Vor-Urteil bzw. den Rückweisungsbeschluss der erkennenden Kammer eingereicht, das sog. "ENASARCO-Urteil" (Urk. 108/4). Dieser Entscheid erging am 11. August 2016 und hatte auch eine Transaktion unter dem "1992 ISDA-Master Agreement" zwischen der Kridarin einerseits und einem Dritten andererseits zum Gegenstand (vgl. Urk. 105 Rz 78; Urk. 119 Rz 5). Im Folgenden lehnt sich die Kammer, soweit möglich, an ihren erwähnten früheren Entscheid an.

#### 5. Anwendbares Recht

5.1. Der Streit der Parteien dreht sich um die Frage, ob die Beklagte den Klägerinnen Liquidationszahlungen im Sinne des "1992 ISDA-Master Agreements" schulden. Dieses Vertragsverhältnis zwischen den Klägerinnen und der Kridarin ist entsprechend der getroffenen schriftlichen Vereinbarung nach dem Recht von England und Wales zu beurteilen (vgl. oben E. 1.3.1.).

5.2. Der Inhalt des ausländischen Rechts ist gemäss Art. 16 Abs. 1 IPRG festzustellen, und zwar grundsätzlich von Amtes wegen. Das betrifft hier namentlich die nach englischem Recht anwendbaren Auslegungsregeln bezüglich des an und für sich feststehenden Vertragstexts.

5.3. Mit Verfügung vom 12. Dezember 2016 wurde der Klägerin Frist zur Beantwortung der Berufung angesetzt (Urk. 118, Dispositiv-Ziff. 1). Gleichzeitig wurde beiden Parteien gestützt auf Art. 16 Abs. 1 Satz 3 IPRG der Nachweis des massgeblichen ausländischen Rechts überbunden (Dispositiv-Ziff. 2); schliesslich wurde den Parteien für das Berufungsverfahren ein zweiter Schriftenwechsel im Sinne von Art. 316 Abs. 2 ZPO in Aussicht gestellt (Dispositiv-Ziff. 3). Die Parteien haben sich zum anwendbaren Recht in den folgenden Rechtsschriften geäussert:

- Klägerinnen: Berufungsschrift vom 20. Oktober 2016 (Urk. 105 Rz 177-292);
- Beklagte: Berufungsantwortschrift vom 30. Januar 2017 (Urk. 119 Rz 408-515; Rz 257-373);
- Klägerinnen: Berufungsreplikschrift vom 9. März 2017 (Urk. 123 Rz 154-244; Rz 280-333);

- Beklagte: Berufungsduplikatschrift vom 4. Mai 2017 (Urk. 127 Rz 370-375; Rz 178-265).

5.4. Mit der Verfügung vom 12. Dezember 2016 wurde den Parteien nicht nur aufgegeben, den Inhalt des englischen Rechts nachzuweisen, sondern es wurde ihnen auch aufgegeben, deutsche Übersetzungen der von ihnen vorgelegten englischen Rechtsgutachten einzureichen (Urk. 118 Dispositiv-Ziff. 2). Die Parteien haben im Laufe des Verfahrens die folgenden Gutachten zum englischen Recht vorgelegt:

- Klägerinnen: Rechtsgutachten I von AA. \_\_\_\_\_ vom 26. Juni 2015 (Urk. 72/31; deutsche Übersetzung: Urk. 125/2);
- Klägerinnen: Rechtsgutachten II von AA. \_\_\_\_\_ vom 9. Mai 2016 (Urk. 92/3; deutsche Übersetzung: Urk. 125/3);
- Klägerinnen: Rechtsgutachten III von AA. \_\_\_\_\_ vom 17. Oktober 2016 (Urk. 108/7; deutsche Übersetzung: Urk. 125/4);
- Klägerinnen: Rechtsgutachten IV von AA. \_\_\_\_\_ vom 6. März 2017 (Urk. 125/5; deutsche Übersetzung: Urk. 125/6);
- Beklagte: Rechtsgutachten I von AB. \_\_\_\_\_ vom 12. Oktober 2015 (Urk. 80/34; deutsche Übersetzung: Urk. 121/1);
- Beklagte: Rechtsgutachten II von AB. \_\_\_\_\_ vom 24. Januar 2017 (Urk. 121/2; deutsche Übersetzung: Urk. 121/3);
- Beklagte: Rechtsgutachten III von AB. \_\_\_\_\_ vom 28. April 2017 (Urk. 129/39; deutsche Übersetzung: Urk. 129/40).

5.5. Im Sachzusammenhang wird zu prüfen sein, inwieweit die Parteien verlässliche Hinweise auf das englische Recht liefern. Hinweise auf die Auslegung des ISDA-Master Agreements ergeben sich aber auch aus zwei Standardwerken:

- DIETER ZOBL/THOMAS WERLEN, 1992 ISDA-Master Agreement unter besonderer Berücksichtigung der Swapgeschäfte, Schweizer Schriften zum Bankrecht, Band 33, Zürich 1995;
- GÜNTER REINER, ISDA Master Agreement, München 2013.



6. Das "1992 ISDA-Master Agreement" ("Master Agreement") samt zugehörigen Schedules

6.1. Das "1992 ISDA-Master Agreement" und die zugehörigen Schedules bilden jeweils einen einheitlichen Vertrag (REINER, a.a.O., S. 78; vgl. auch ENASARCO-Urteil, Urk. 108/4 S. 6).

6.2. Das "1992 ISDA-Master Agreement" ist ein internationaler Standardvertrag, herausgegeben von der "International Swap and Derivatives Association" (ISDA), einer Gesellschaft amerikanischen Rechts mit Sitz in New York. Es handelt sich dabei um den weltweit verbreitetsten Formularvertrag für Derivate (REINER, a.a.O., S. 58; vgl. auch ENASARCO-Urteil der Kammer, Urk. 108/4 S. 27 und 33). Im ENASARCO-Urteil ging die Kammer davon aus, dass das "1992 ISDA-Master Agreement" als Standardvertrag "normativ" auszulegen ist (vgl. Urk. 108/4 S. 27). Bei der Auslegung der einzelnen Bestimmungen dieses Vertragswerks treten daher die konkreten Umstände der betreffenden Parteien – anders als bei individuell redigierten Verträgen – in den Hintergrund. Der Standardvertrag ist vor allem auf Grund seines Wortlautes und nach den Prinzipien von Treu und Glauben ("good faith") und der "reasonableness" (bzw. "commercial reasonableness") – ähnlich wie ein Gesetz – für alle Anwender möglichst gleich auszulegen. Die englische Rechtsprechung versucht, das Vertragswerk, soweit dies überhaupt möglich ist ("as far as possible"), so auszulegen, dass das Ergebnis den Anforderungen der Praxis an Klarheit, Bestimmtheit und Vorhersehbarkeit gerecht wird (so ausdrücklich REINER, a.a.O., S. 58 mit Hinweisen auf die englische Rechtsprechung). Das stimmt mit der Anschauung des Rechtsgutachters der Beklagten überein, wonach der "Commercial Common Sense" für die Auslegung des Master Agreements zwar von Belang ist, dass indessen über eine derartige Auslegungsmethode der Vertragswortlaut nicht ausgehebelt werden kann (Urk. 121/1 Rz 10). Auch der Rechtsgutachter der Klägerinnen sieht das nicht anders (Urk. 125/3 Rz 8). Das leuchtet ohne weiteres ein; weiterer rechtlicher Abklärungen bedarf es in dieser Hinsicht nicht.

6.3. Kernelemente des Standardvertrages sind unter anderem die Ziff. 5 und 6, welche das sog. "Close out" betreffen, d.h. eine Regelung, wie Verbindlichkeiten

und Forderungen fällig zu stellen sind, sobald eines von mehreren genau festgelegten Ereignissen eintritt. In diesem Sinne wird auch festgelegt, unter welchen Umständen die vertraglichen Beziehungen beendet werden und wie "ein einheitlicher Schadensbetrag" berechnet werden kann (ZOBL/WERLEN, a.a.O., S. 4 f., S. 9 und S. 62). Das Master Agreement ist ein blosser Rahmen- oder Mantelvertrag, der lediglich die Rahmenbedingungen für künftige Einzelverträge festlegt. Im vorliegenden Fall sind das die Schedules vom 16. Mai 2007 (Urk. 3/23 und 3/25). Tragende Prinzipien sind Treu und Glauben ("good faith") und kaufmännische Zweckmässigkeit ("commercial reasonableness"). Jedenfalls sollten die Folgen einer vorzeitigen Vertragsbeendigung für die vertragstreue Partei (Non-Defaulting Party) möglichst gemildert werden (REINER, a.a.O., Einleitung Rz 22 und Rz 6/28). Namentlich soll vermieden werden, dass im Insolvenzfall der Insolvenzverwalter nur diejenigen Derivate fortsetzt, die angesichts ihres gegenwärtigen Marktwerts einen zukünftigen Gewinn für die Insolvenzmasse versprechen, indessen die Fortführung jener Geschäfte ablehnt, die zu einem Verlust führen. Aus diesem Grunde werden im Insolvenzfall gemäss dem Master Agreement sämtliche Einzeltransaktionen einheitlich beendet (REINER, a.a.O., S. 51 f.).

6.4. Gemäss Ziff. 6 lit. a in Verbindung mit Ziff. 5 lit. a (vii) des Master Agreements führt daher ein Insolvenzfall ("bankruptcy") betreffend eine Vertragspartei oder einen ihrer "Credit Support Provider" zur "Automatic Early Termination", d.h. zur automatischen Vertragsbeendigung. Der Begriff "bankruptcy" ist dabei weit auszulegen, denn dieser Begriff ist vom angloamerikanischen Insolvenzrecht geprägt (ZOBL/WERLEN, a.a.O., S. 76). Die vom Master Agreement erfassten Transaktionen stehen mithin unter der auflösenden Bedingung eines Falles von "bankruptcy" (ZOBL/WERLEN, a.a.O., S. 82). Da die US-amerikanische Muttergesellschaft der Kridarin dieser als "Credit Support Provider" gedient hatte, trat die "Automatic Early Termination" des Vertrages mit dem Gesuch der Muttergesellschaft um Gläubigerschutz gemäss Chapter 11 am 15. September 2008 ein. Insoweit sind sich die Parteien einig (Urk. 1 Rz 146 und Urk. 25 Rz 477).

6.5. Unter dem anzuwendenden britischen Recht spielen im hier interessierenden Zusammenhang Auslegungsregeln eine Rolle, die im Wesentlichen von Treu

und Glauben bestimmt sind. Nicht von ungefähr weisen beide Rechtsgutachter immer wieder auf die vorrangige Bedeutung von Treu und Glauben hin (AA. \_\_\_\_\_: Urk. 125/2 Rz 28, 32, 33, 35, 38, 43, 55, 72, 81, 83, Urk. 125/3 Rz 2, 5, 7, 10, 25, Urk. 125/4 Rz 1, 5, 6, 7, 8, 10, 13, 16, 19, Urk. 125/6 Rz 9, 17, 18, 21; AB. \_\_\_\_\_: Urk. 121/1 Rz 10/17, Urk. 121/3 Rz 4, 8, 23, 24). Das Gebot des Handelns nach Treu und Glauben ist denn auch seit je festes Gemeingut jeder Rechtsordnung. Es findet sich bereits in der Antike bei den Griechen und bei den Römern ("fides") (BK ZGB-HAUSHEER/AEBI-MÜLLER, Art. 2 N 36). Treu und Glauben ist namentlich auch für die schweizerische Rechtsordnung ein fundamentales Rechtsprinzip. Geht es, wie hier, um die Anwendung der Prinzipien von Treu und Glauben auf die Auslegung eines Vertrages (bzw. eines Rahmenvertrages), hängt das Ergebnis im Streitfalle weitestgehend von der Einschätzung und vom Ermessen der mit der Beurteilung befassten Gerichte ab. Das ist in der Schweiz nicht anders als in England. Weiterer Abklärungen bedarf es in dieser Hinsicht nicht. Ohne jeden Belang sind demgegenüber die Meinungsäusserungen der Gutachter, soweit sie auf prozessuale Regeln hinweisen (vgl. z.B. Urk. 121/3 Rz 31 f.). Für das anwendbare Prozessrecht gilt nämlich ausschliesslich die lex fori (vgl. BSK IPRG-BERTI/DROESE, vor Art. 2 N 13). Alle prozessrechtlichen Fragen entscheiden sich vorliegend mithin nach schweizerischem Recht.

## 7. Die Liquidationszahlung: Die gemäss Master Agreement anwendbaren Kriterien

### 7.1. Ziff. 6 lit. e des Master Agreements lautet wie folgt:

*"Payments on Early Termination.* If an Early Termination Date occurs, the following provisions shall apply based on the parties' election in the Schedule of a payment measure, either 'Market Quotation' or 'Loss', and a payment method, either the 'First Method' or the 'Second Method'. ..."

Gemäss dem ENASARCO-Urteil lautet die Übersetzung wie folgt (Urk. 108/4 S. 29):

*"Zahlungen bei Vorzeitiger Beendigung.* Sofern ein Vorzeitiger Beendigungstermin eintritt, gelten die nachfolgenden Bestimmungen gestützt auf die von den Parteien getroffenen Wahlerklärungen, d.h. entweder 'Market Quotation' oder 'Loss' als Berechnungsmethoden und die 'Erste Methode' oder die 'Zweite Methode' als Zahlungsmethoden."

In Part 1 lit. f der "Schedules" wurde von den Vertragsparteien dazu Folgendes festgelegt:

*"Payments on Early Termination.* For the purpose of Section 6(e) of this Agreement, Loss and the Second Method will apply."

Gemäss dem ENASARCO-Urteil lautet die Übersetzung wie folgt (Urk. 108/4 S. 29):

*"Zahlungen bei Vorzeitiger Beendigung.* Für die Zwecke von Ziff. 6(e) dieses Vertrages sind 'Loss' und 'Zweite Methode' anwendbar."

7.2. Eine "Early Termination" führt gemäss dem Master Agreement zu Liquidationszahlungen. Solche Liquidationszahlungen werden in der Literatur auf das schweizerische Recht übertragen mit den Ersatzpflichten gemäss den Art. 97 ff. OR verglichen (ZOBL/WERLEN, a.a.O., S. 65 FN 275). Um einen klassischen Schadenersatzanspruch kann es sich dabei aber nicht handeln, weil die Liquidationszahlung bzw. der Loss sowohl positive als auch negative Werte erreichen kann (vgl. unten E. 7.5.). Bereits oben wurde erörtert, dass das Master Agreement darauf ausgerichtet ist, dass bei vorzeitiger Vertragsbeendigung auch alle Einzeltransaktionen einheitlich beendet werden. Das ist jedenfalls ein wichtiger Punkt für die Auslegung des Master Agreements.

7.3. Die Parteien sind sich einig darüber, dass die Kridarin als "Defaulting Party" und die Klägerinnen als "Non-Defaulting Parties" zu gelten haben (vgl. Urk. 105 Rz 64 f.; Urk. 119 Rz 11). Ziff. 14 des Master Agreements enthält verschiedene Definitionen. Bezüglich der Begriffe "Defaulting Party" und "Non-Defaulting Party" wird allerdings auf Ziff. 6 lit. a des Master Agreements verwiesen, wo sich der folgende Satzteil findet, der in diesem Zusammenhang interessiert:

"If at any time an Event of Default with respect to a party (the 'Defaulting Party') has occurred and is then continuing, the other party (the 'Non-defaulting Party') may ...."

Mit den Rechtsgutachtern der Parteien kann gesagt werden, dass mit dem Ausdruck "Defaulting Party" nicht auf ein Verschulden der betreffenden Vertragspartei hingewiesen werden soll (Urk. 121/1 Rz 17-19; Urk. 125/3 Rz 23). Andererseits kann dann, wenn ein Ermessensentscheid nach Treu und Glauben getroffen werden muss, nicht einfach mit dem Gutachter der Beklagten gesagt werden,

dass die "Defaulting Party" nie ein grösseres Risiko von Marktschwankungen tragen soll als die Gegenpartei (so aber Urk. 121/1 Rz 20), ist doch die vorzeitige Vertragsbeendigung auf Umstände zurückzuführen, die im Geschäftsbereich der "Defaulting Party" liegen. Dem darf nach Treu und Glauben in Zweifelsfällen Rechnung getragen werden. Nicht von ungefähr verweist Ziff. 14 des Master Agreements darauf, dass die Ausgleichszahlung "Loss" in "vernünftiger Weise" und in "guten Treuen" ("reasonably" bzw. "in good faith") zu bestimmen ist (vgl. unten E. 7.6.). Ist eine Berechnung einer Partei in diesem Zusammenhang gerichtlich zu überprüfen, so kommt dem erkennenden Gericht daher von vornherein ein weites Ermessen zu. Dieses Ermessen führt dazu, dass im Zweifel zu Lasten der "Defaulting Party" zu entscheiden sein wird, weil die vorzeitige Vertragsbeendigung auf Vorgänge zurückzuführen ist, die auf ihrer Seite und nicht auf jener der Gegenpartei entstanden sind.

7.4. In Ziff. 6 lit. e sieht das "Master Agreement" zur Berechnung der Liquidationszahlung eine "First Method" sowie eine "Second Method" vor, die beide entsprechend der von den Vertragsparteien getroffenen Vereinbarung entweder mit der weiteren Berechnungsweise "Market Quotation" bzw. mit der Berechnungsweise "Loss" zu verknüpfen sind. Nach der "First Method" sind Zahlungen an die "Defaulting Party" von vornherein ausgeschlossen. Demgegenüber hat bei der "Second Method" die "Non-Defaulting Party" zwar bei einem positiven Rechnungsergebnis eine Liquidationszahlung zugute, während sie bei einem negativen Rechnungsergebnis der "Defaulting Party" eine Liquidationszahlung schuldet.

In der Lehre wird die "First Method" unter dem Gesichtspunkt des schweizerischen *ordre public* als problematisch angesehen, während bezüglich der im vorliegenden Fall von den Vertragsparteien vereinbarten "Second Method" keine Bedenken erhoben werden (ZOBL/WERLEN, a.a.O., S. 134, S. 176).

7.5. In Ziff. 6 lit. e/i/1-4 des Master Agreements werden vier verschiedene Berechnungsmethoden der Liquidationszahlung beschrieben (1. "First Method and Market Quotation", 2. "First Method and Loss", 3. "Second Method and Market Quotation", 4. "Second Method and Loss"). Angesichts der Vereinbarung der Parteien in den Schedules (vgl. Urk. 3/23 bzw. Urk. 3/25, je S. 20, Part 1 lit. f) kommt

die vierte Variante zum Zuge. Diese lautet gemäss Ziff. 6 lit. e/i/4 des "Master Agreements", auf welche die Schedules verweisen, wie folgt:

*"Second Method and Loss.* If the Second Method and Loss apply, an amount will be payable equal to the Non-defaulting Party's Loss in respect of this Agreement. If that amount is a positive number, the Defaulting Party will pay it to the Non-defaulting Party; if it is a negative number, the Non-defaulting Party will pay the absolute value of that amount to the Defaulting Party."

Gemäss dem ENASARCO-Urteil lautet die Übersetzung wie folgt (Urk. 108/4 S. 30):

*"Zweite Methode' und 'Loss'.* Sofern 'Zweite Methode' und 'Loss' anwendbar sind, ist ein Betrag in der Höhe des 'Loss' derjenigen Partei, die den Verzugsfall nicht verursacht hat, geschuldet. Handelt es sich um eine positive Zahl, so bezahlt diejenige Partei, die den Verzugsfall verursacht hat, den betreffenden Betrag an die andere Partei; handelt es sich um eine negative Zahl, so bezahlt diejenige Partei, die den Verzugsfall nicht verursacht hat, den absoluten Wert des betreffenden Betrages an die andere Partei."

Da gemäss der Vereinbarung der Parteien die Berechnungsweise "Loss" mit der "Second Method" verknüpft ist, führt das bei einem positiven Loss-Wert zu einer Liquidationszahlung der Kridarin an die Klägerinnen und bei einem negativen Loss-Wert zu einer Liquidationszahlung der Klägerinnen an die Kridarin.

7.6. Bestand und Umfang der zur Kollokation angemeldeten Forderung hängen nach dem Gesagten davon ab, ob und in welchem Umfange die Berechnung des "Loss" der Klägerinnen einen positiven Wert ergibt. Von Belang ist der Passus von Ziff. 14 des Master Agreements, wo der Begriff des "Loss" wie folgt definiert wird:

*"'Loss' means, with respect to this Agreement or one or more Terminated Transactions, as the case may be, and a party, the Termination Currency Equivalent of an amount that party reasonably determines in good faith to be its total losses and costs (or gain, in which case expressed as a negative number) in connection with this Agreement or that Terminated Transaction or group of Terminated Transactions, as the case may be, including any loss of bargain, cost of funding or, at the election of such party but without duplication, loss or cost incurred as a result of its terminating, liquidating, obtaining or reestablishing any hedge or related trading position (or any gain resulting from any of them). Loss includes losses and costs (or gains) in respect of any payment or delivery required to have been made (assuming satisfaction of each applicable condition precedent) on or before the relevant Early Termination Date and not made, except, so as to avoid duplication, if Section 6(e)(i)(1) or (3) or 6(e)(ii)(2)(A) applies. Loss does not include a party's legal fees and out-of-pocket expenses referred to under Section 11. A party will determine its Loss as of the relevant Early Termination Date, or, if that is not reasonably*

*practicable, as of the earliest date thereafter as is reasonably practicable. A party may (but need not) determine its Loss by reference to quotations of relevant rates or prices from one or more leading dealers in the relevant markets."*

Gemäss dem ENASARCO-Urteil ist dieser Passus wie folgt zu übersetzen (Urk. 108/4 S. 31):

"'Loss' bedeutet bezüglich dieses Rahmenvertrags bzw. bezüglich einer oder mehrerer beendeter Transaktionen und der betreffenden Partei den in die Beendigungswährung konvertierten Betrag ['Termination Currency Equivalent'], *den diese Partei in vernünftiger Weise und in guten Treuen bestimmt* als den Gesamtbetrag ihrer Verluste und Kosten (oder ihren Gewinn, der gegebenenfalls als negative Zahl auszudrücken ist) im Zusammenhang mit der Beendigung dieses Rahmenvertrages bzw. der betreffenden Transaktionen, einschliesslich eines allfällig entgangenen Gewinns, der im Zusammenhang mit der Beendigung stehenden Finanzierungskosten oder, nach Wahl dieser Partei, aber ohne Doppelzählung, Verluste bzw. Kosten im Zusammenhang mit der Beendigung, Liquidation, dem Abschluss oder der Wiederherstellung von Hedging-Transaktionen oder damit im Zusammenhang stehenden anderen Handelspositionen durch diese Partei (oder allfälligen Gewinnen, die daraus resultieren). [...] Die Partei wird ihren 'Loss' auf den betreffenden Vorzeitigen Beendigungstermin bestimmen oder, soweit dies *nicht praktikabel* ist, auf *das nächste Datum*, auf das ihr 'Loss' *vernünftigerweise berechnet* werden kann. Eine Partei kann ihren 'Loss' unter Bezugnahme auf indikative Schätzungen oder Preise von einem oder mehreren im relevanten Markt führenden Händler bestimmen, ohne aber zur Verwendung solcher Daten verpflichtet zu sein."

7.7. Das Master Agreement stellt die Berechnungsmethode "Loss" in den Gegensatz zur Berechnungsmethode "Market Quotation". Ziel beider Berechnungsmethoden ist es, die von der sofortigen Beendigung des Vertrages betroffene Partei so zu stellen, wie wenn der Vertrag vertragskonform erfüllt worden wäre. Oder mit andern Worten: Beide Berechnungsmethoden zielen darauf ab, dass derjenigen Partei, welche durch die sofortige Vertragsbeendigung zu Schaden gekommen ist, das Erfüllungsinteresse ersetzt wird (ZOBL/WERLEN, a.a.O., S. 132, S. 175 und S. 83 FN 346; vgl. REINER, a.a.O., Rz 6/118).

7.7.1. Die "Market Quotation" ist eine abstrakte Schadensberechnungsmethode, die auf einem hypothetisch und zu Marktpreisen abgeschlossenen Ersatzgeschäft beruht (ZOBL/WERLEN, a.a.O., S. 83 f.). Kommt sie zum Zuge, sind bei führenden Derivathändlern die Marktwerte von Ersatztransaktionen zu erfragen (REINER, a.a.O., Rz 6/118).

7.7.2. Demgegenüber ist die von den Vertragsparteien vereinbarte Berechnungsmethode "Loss" eine konkrete Berechnungsmethode. Sie beruht auf dem von der betroffenen Partei *"in guten Treuen tatsächlich erlittenen und substantiierten Schaden"*, sei es im Hinblick auf das *damnum emergens*, d.h. auf eine Vermögensreduktion, sei es im Hinblick auf das *lucrum cessans*, d.h. auf den entgangenen Gewinn (ZOBL/WERLEN, a.a.O., S. 84). Die Methode "Loss" entspricht mehr oder weniger der auch dem schweizerischen Recht bekannten Schadensberechnungsmethode (ZOBL/WERLEN, a.a.O., S. 175). Allerdings ist es denkbar, dass der "Loss" – entgegen seinem Wortsinn – einen negativen Wert annimmt und damit einen zu erstattenden Vorteil ausdrückt, den die vertragstreue Partei durch die vorzeitige Vertragsbeendigung erzielt (REINER, a.a.O., Rz 6/88). Bei der von den Parteien gewählten "Second Method" wäre diese Differenz auszugleichen, wobei eine Differenz zu Gunsten der Beklagten nicht Gegenstand dieses Prozesses ist. Grundsätzlich wird der "Loss" anhand von tatsächlichen Ersatzbeschaffungskosten ermittelt. Die Loss-Methode ist darauf ausgerichtet, den Parteien bei der Schadensberechnung eine möglichst grosse Flexibilität einzuräumen. Namentlich bedarf es – im Gegensatz zur abstrakten "Market Quotation" – keiner umständlichen Erhebungen über den Marktdurchschnitt (REINER, a.a.O., Rz 6/89 f.). Auch in diesem Zusammenhang haben sich die Parteien vielmehr von der "commercial reasonableness" leiten zu lassen (vgl. REINER, a.a.O., Einleitung Rz 22 und Rz 6/28).

7.8. Das "Master Agreement" ist darauf ausgerichtet, eine möglichst einfache und möglichst schnelle Auseinandersetzung zwischen den Parteien herbeizuführen. Diesem Zwecke soll die vom "Master Agreement" vorgesehene Schadenspauschalierung dienen (ZOBL/WERLEN, a.a.O., S. 133 f.). Stützt sich der Ansprecher zur Berechnung des "Loss" im Sinne der "commercial reasonableness" auf Umstände, die im Sinne des "Master Agreements" "prima facie" massgebend sind, so hat die Gegenpartei darzutun, dass die "commercial reasonableness" gerade nicht gegeben ist, wobei in diesem Zusammenhang entsprechende Tatsachen nachzuweisen sind. Im ENASARCO-Urteil wies die Kammer auf entsprechende überzeugende Überlegungen in dem gegen die Beklagte durch Richter



Briggs ergangenen Urteil des High Court of Justice in London vom 15. Juli 2011 hin (vgl. Urk. 104/8 S. 32 f.).

7.9. Der soeben beschriebene Weg zur Ermittlung des Loss stimmt durchaus überein mit der massgeblichen "normativen" Auslegungsart (vgl. oben E. 6.2.), die im Sinne der englischen Rechtsprechung dem Umstand Rechnung trägt, dass das weit verbreitete Vertragswerk ("one of the most widely used forms of agreement in the world") für alle Anwender möglichst einheitlich ausgelegt werden soll. Der Standardvertrag ist daher vor allem auf Grund seines Wortlautes und nach den Prinzipien von Treu und Glauben ("good faith") und der "reasonableness" (bzw. "commercial reasonableness") – ähnlich wie ein Gesetz – in allen Fällen möglichst gleich auszulegen. Das ergibt sich denn auch aus den erwähnten Lehrmeinungen und im Ergebnis auch auf Grund der Darlegungen der Rechtsgutachter der Parteien (vgl. oben E. 6.5.).

7.10. Damit sind die Auslegungskriterien des Master Agreements nach englischem Recht ermittelt; weiterer Abklärungen bedarf es in dieser Hinsicht nicht.

## 8. Die Berechnung des "Loss" durch die Klägerinnen

8.1. Rechtlicher Rahmen. Ausgangspunkt für die Loss-Berechnung ist Ziff. 14 des Master Agreements (vgl. dazu oben E. 7.6.). Demgemäss haben die Klägerinnen als "Non-Defaulting Parties" ihren Loss auf den "Vorzeitigen Beendigungstermin" ("Early Termination Date") zu bestimmen oder, soweit dies vernünftigerweise nicht praktikabel ("not reasonably practicable") ist, auf das nächste Datum ("earliest date"), auf das ihr "Loss" vernünftigerweise ("reasonably practicable") berechnet werden kann. Die Frage, ob und wie weit der Zeitpunkt für die Ermittlung des Loss hinausgeschoben werden darf, hängt von der Anwendung unbestimmter Rechtsbegriffe ("reasonably practicable"; "earliest date") ab. Ihre Anwendung im konkreten Fall ist weitgehend Ermessensfrage. Das verhält sich nach dem Gesagten nach englischem und schweizerischem Recht gleich.

8.1.1. Fest steht, dass die vom Master Agreement erfassten variablen Forward-Transaktionen am 15. September 2008, dem "Early Termination Date" (ETD), be-

endet wurden (Urk. 106 S. 28; Urk. 105 Rz 44, Urk. 119 Rz 8 und 18). Damit ist der den Klägerinnen zustehende Loss grundsätzlich per dieses Datum zu ermitteln, es wäre denn, dass dies "vernünftigerweise nicht praktikabel ist" ("if that is not reasonably practicable": Master Agreement Ziff. 14, bei "Loss"). Und wenn eine solche Ausnahmesituation vorläge, wäre der Loss per nächstmöglichen vernünftigerweise praktikablen Zeitpunkt nach dem ETD zu berechnen (vgl. Master Agreement Ziff. 14). Insoweit sind sich beide Rechtsgutachter der Parteien einig (Urk. 121/1 Rz 9 lit. f und Urk. 125/3 Rz 6). Das ergibt sich denn auch ohne weiteres aus dem Wortlaut des Master Agreements, was entscheidend ist. Der Rechtsgutachter der Klägerinnen weist auf ein Urteil des District Court of New York vom 16. September 2015 hin, das in einer C.\_\_\_\_\_-Angelegenheit ergangen ist. Diesem Urteil misst er auch für ein Verfahren vor einem englischen Gericht "überzeugende Wirkung" zu. Unter dem Gesichtspunkt, dass nach dem Gesagten für die Auslegung des Master Agreements Treu und Glauben oberste Richtschnur sein sollen, überzeugen die folgenden Erwägungen des vom Rechtsgutachter der Klägerinnen zitierten New Yorker Urteils (vgl. Urk. 125/3 S. 2 f.):

- dass die Loss-Methode darauf ausgerichtet ist, den Parteien eine gewisse Flexibilität bei der Methodenwahl betreffend die Berechnung des "Early Termination Payments" einzuräumen;
- dass die Non-Defaulting Party eine Methode zur Loss-Berechnung wählen muss, die vernünftig ist und Treu und Glauben entspricht;
- dass es aus diesem Grunde nicht eine einzige richtige Methode zur Loss-Ermittlung gibt. Vielmehr wird der Non-Defaulting Party ein gewisses Ermessen eingeräumt, um eine Methode zur Loss-Ermittlung zu wählen, solange diese Methode vernünftig ist und auf Treu und Glauben beruht.

Es sind dies die Gesichtspunkte, die bei der Ermittlung des Loss von Belang sind. Es ist mithin in erster Linie Sache der Klägerinnen als Non-Defaulting Parties, den Loss nach den erwähnten Grundsätzen zu berechnen. Der Loss ist nach dem Gesagten grundsätzlich per Early Termination Day (ETD), d.h. per 15. September 2008 zu berechnen (vgl. oben E. 6.4.), es wäre denn, der Vorbehalt von Ziff. 14 des Master Agreements komme zum Tragen, der wie folgt lautet:

"... if that is not reasonably practicable, as of the earliest date thereafter as is reasonably practicable".

Der Wortlaut des Master Agreements ("reasonably practicable") belegt erneut, dass Treu und Glauben für die Loss-Ermittlung eine grosse Rolle spielen. Nochmals sei daran erinnert, dass das Vertragswerk darauf ausgerichtet ist, dass die Vertragsparteien innert vernünftiger Frist zu einem gerechten Ergebnis gelangen sollen. Schliesslich ist darauf hinzuweisen, dass der "Loss" gemäss Ziff. 14 des Master Agreements auch unter Hinweis auf die Angebote und Preise von einem oder mehreren Händlern gebildet werden kann<sup>3</sup>.

8.1.2. Sinn und Geist des Master Agreements entspricht es, dass die Non-Defaulting Party ihren "Loss" auf möglichst einfache Art und Weise berechnen können soll. Richtschnur des Master Agreements ist das Handeln nach Treu und Glauben. Ausgeschlossen soll namentlich sein, dass die Non-Defaulting Party einen Berechnungszeitpunkt wählt, der sie in ungerechtfertigter Weise und wider Treu und Glauben zu gut stellt. Eine derartige Berechnung könnte allerdings nicht einfach zur Abweisung der Klage führen, sondern es wäre im Prozess vielmehr Sache der Defaulting Party, eine Gegenberechnung zu liefern. Insoweit kann der Vorinstanz nicht gefolgt werden, wenn sie im angefochtenen Urteil darlegt, dass dann, wenn die Loss-Berechnung der Klägerinnen vom Gericht nicht übernommen werde, dies zur Abweisung der Klage führe (Urk. 105 Rz 267 ff. mit Hinweis auf Urk. 106 S. 81 ff.). Liegen Tatsachenbehauptungen (verbunden mit prozessrechtskonformen Beweisanträgen) vor, die eine Loss-Berechnung im Sinne der gerichtlichen Rechtsauffassung zulassen, ist dies mit dem Urteil vorzunehmen, soweit ein Anspruch vom Rechtsbegehren gedeckt ist.

8.2. Das Master Agreement sieht sodann vor, dass die Parteien ein sog. "*Calculation Statement*" zu erstellen haben. Zu diesem "Calculation Statement" bestimmt das Master Agreement in Ziff. 6 lit. d (i) Folgendes:

"Statement. On or as soon as reasonably practicable following the occurrence of an Early Termination Date, each party will make the calculations on its part, if any, contemplated by Section 6(e) and will provide to the other party a statement (1) showing, in reasonable detail, such calculations (including all relevant quotations and specifying any amount payable under Section 6(e)) [Payments on Early Termination] and (2) giving details of the relevant account to which any amount payable to it is to be paid."

---

<sup>3</sup> "A party may (but need not) determine its Loss by reference to quotations of relevant rates or prices from one or more leading dealers in the relevant markets."

Aus dieser Bestimmung geht hervor, dass sich im Falle einer Early Termination beide Parteien um die Berechnung des Loss zu kümmern haben. Das ändert freilich nichts daran, dass diejenige Partei, die im Prozess den Ausgleich des Loss geltend macht, diesen im Einzelnen zu substantiieren und zu beweisen hat.

8.3. Im ENASARCO-Urteil (Urk. 108/4) führte die Kammer zur Loss-Berechnung Folgendes aus:

- E. 9.2.1. (S. 34 f.): "Die Frage, ob eine Offerte oder Ersatztransaktion die Grundlage für die Berechnung des Loss bilden kann, hängt nicht nur von Rechtsfragen, sondern ebenso von Tatfragen ab, welche im vorliegenden Fall in finanztechnischer Hinsicht grösstenteils höchst komplex sind. Das gilt nicht nur für die Frage der Vergleichbarkeit und damit der Massgeblichkeit der zum Vergleich herangezogenen Transaktion, sondern auch für die Frage, zu welcher konkreten Berechnung eine solche Transaktion führt. Die Vorinstanz setzte sich einlässlich mit der Frage auseinander, ob die ...-Transaktion die Grundlage für die Loss-Berechnung darstellen könne (...), ob die konkrete ...-Transaktion als Ersatztransaktion angemessen sei (...) und ob schliesslich das Calculation Statement von der Klägerin rechtzeitig und genügend detailliert erstellt worden ist". [Hingewiesen wird im Folgenden darauf, dass das Bezirksgericht die Tatsachenfeststellungen der englischen Gerichte für bindend ansah, was nach Auffassung der Berufungsinstanz nicht zugänglich ist].
- E. 9.2.3. (S. 35): "Die Klägerin stützt ihre Ausführungen zur Loss-Ermittlung auf ein hochtechnisches, 146 Seiten umfassendes Privatgutachten, das ihr am 23. Mai 2014 von der ...-Consulting ... erstattet wurde (...). Demgegenüber stützt sich die Beklagte für die Loss-Ermittlung ihrerseits auf ein 65seitiges Privatgutachten, das unterm 27. September 2013 von ... Partners erstattet wurde".
- E. 9.2.4. (S. 36 f.): "Zwar verlangt das Agreement eine möglichst einfache, auf eine Offerte oder eine Ersatztransaktion gestützte Schadensberechnung. Die finanztechnischen Hintergründe dieser Berechnungen sind dennoch äusserst komplex. Um ein Gerichtsgutachten kommt man in dieser Situation nicht herum. ... Bei hochtechnischen Fragen, wie sie hier vorliegen, dürfen die Anforderungen an die Substantiierung der Parteibehauptungen jedenfalls nicht überspannt werden. Wenn in diesem Zusammenhang die Einholung eines Gerichtsgutachtens verlangt wird, muss das genügen. Auch unter der Herrschaft der Verhandlungsmaxime ist es bei hochtechnischen Fragen Sache des Gutachters, Fakten in den Prozess einfliessen zu lassen. Nicht umsonst sieht das Gesetz in Art. 186 ZPO vor, dass die vom Gericht beauftragte sachverständige Person eigene Abklärungen machen kann."

Diese Überlegungen des ENASARCO-Urteils gelten sinngemäss auch für den vorliegenden Fall. Es ist daher an ihnen festzuhalten.

#### 8.4. Die konkrete Loss-Ermittlung durch die Klägerinnen

8.4.1. Die Klägerinnen legten zwei Loss-Berechnungen vor, eine für eine besicherte Transaktion per 15. September 2008 (Urk. 1 Rz 156; vgl. Urk. 3/49 und so gleich E. 8.4.3.) und eine für eine unbesicherte Transaktion per 16. Oktober 2008 (Urk. 1 Rz 183 f.; vgl. Urk. 3/73 und E. 8.4.5. ff.). Beide Berechnungen stammen von der italienischen O.\_\_\_\_\_.

8.4.2. Der letzte Satz der Loss-Definition gemäss Ziff. 14 des Master Agreements lautet wie folgt:

"A party may (but need not) determine its Loss by reference to quotations of relevant rates or prices from one or more leading dealers in the relevant markets."

Diese Bestimmung umschreibt eine mögliche Variante, wie das Erfüllungsinteresse der Non-Defaulting Party (und bei der hier anzuwendenden Second Method gegebenenfalls auch der Defaulting Party) konkret zu ermitteln ist. Diese Variante der Ermittlung des Loss soll es derjenigen Partei, die einen Loss zu ihren Gunsten geltend macht, ermöglichen, bei der Bestimmung des Loss auf die Preisangaben eines einzelnen führenden Marktteilnehmers abzustellen. Eine solche Preisbestimmung muss jedenfalls prima facie angemessen sein. Letzteres ergibt sich aus der vertraglichen Vorgabe (vgl. Definition "Loss" in Ziff. 14), wonach der Loss von der von der Vertragsbeendigung betroffenen Partei in guten Treuen und sachgerecht zu bestimmen ist ("party reasonably determines in good faith") (REINER, a.a.O., Rz 6/89).

Eine Offerte der O.\_\_\_\_\_ ist für die Loss-Berechnung nur dann tauglich, wenn die O.\_\_\_\_\_ im Sinne von Ziff. 14 des Master Agreements als "leading dealer" qualifiziert werden kann. Die Klägerinnen werfen der Vorinstanz mit der Berufung vor, dass sie sich mit der zwischen den Parteien strittigen Frage, ob die O.\_\_\_\_\_ als "leading dealer" anzusprechen sei, nicht befasset habe (Urk. 105 Rz 111). Die Beklagte sieht das deshalb als irrelevant an, weil eine Offerte per 16. Oktober 2008, wie sie von der O.\_\_\_\_\_ abgegeben wurde, ohnehin untauglich sei (Urk. 119 Rz 173, 175). Mit ihrer Berufungsreplik verweisen die Klägerinnen auf ihre einschlägigen erstinstanzlichen Vorbringen (Urk. 123 Rz 121 mit Hinweis

auf Urk. 1 Rz 183 und Urk. 71 Rz 73). Diese erstinstanzlichen Sachdarstellungen der Klägerinnen befassten sich allerdings nicht mit der von den Klägerinnen in der Berufung monierten Marktführerschaft der O.\_\_\_\_\_:

- In der Klageschrift (Urk. 1 Rz 183) und auch in der Replikschrift (Urk. 71 Rz 73) führten die Klägerinnen aus, dass die O.\_\_\_\_\_ "nach internen Abklärungen ... in der Lage [gewesen sei], eine unbesicherte Ablösetransaktion zum 16. Oktober 2008 ... anzubieten".
- Die Beklagte bestreitet demgegenüber, dass die konkrete Offerte der O.\_\_\_\_\_ als Grundlage für die Loss-Berechnung dienen konnte (Urk. 25 Rz 545 und Urk. 78 Rz 355).

Entgegen dem, was die Klägerinnen mit der Berufung unterstellen (Urk. 105 Rz 111), war im vorinstanzlichen Verfahren die Frage, ob die O.\_\_\_\_\_ ein "leading dealer" im Sinne des Master Agreements war, nicht Thema der Parteivorträge; jedenfalls wird mit der Berufung nicht auf derartige Vorbringen konkret hingewiesen. Die Eigenschaft der O.\_\_\_\_\_ als "leading dealer" wurde vor Vorinstanz von keiner Partei in Frage gestellt, und zwar zu Recht: Immerhin handelt es sich bei der O.\_\_\_\_\_ um die grösste italienische Investmentbank mit Sitz in Mailand. Sie ist daher ohne weiteres als "leading dealer" einzustufen.

8.4.3. Die erste Berechnung der O.\_\_\_\_\_ datiert vom 19. September 2008 (vgl. Urk. 106 S. 55 mit Hinweis auf Urk. 3/49). Die Klägerinnen trugen dazu vor Vorinstanz vor, dass sie dieses Angebot, das die Klägerin 1 EUR 20,16 Mio. und die Klägerin 2 EUR 8,06 Mio. gekostet hätte, nicht hätten annehmen können, weil die 59 Mio. K.\_\_\_\_\_ -Aktien, welche für die Absicherung des von der O.\_\_\_\_\_ vorgeschlagenen Geschäfts benötigt worden wären, nach wie vor bei der Kridarin verpfändet geblieben seien (Urk. 1 Rz 156). Die Konkursverwalterin habe erst im Mai 2011 einem "Mechanismus der Pfandentlassung" zugestimmt (Urk. 1 Rz 186). Die Beklagte bestreitet diesen Vorgang nicht (Urk. 25 Rz 493-495 und Rz 548). Ihr Argument, dass die Klägerinnen nicht einmal dargelegt hätten, "dass sie O.\_\_\_\_\_ gemäss den Bestimmungen der ursprünglichen Transaktionen gefragt haben, ob und in welchem Umfang andere Sicherheiten akzeptiert werden würden" (Urk. 25 Rz 495), sticht nicht. Zu erinnern ist daran, dass die Klägerinnen Anspruch darauf

hatten, so gestellt zu werden, wie wenn sie das Geschäft mit der Kridarin nicht abgeschlossen hätten. Entscheidend ist, dass die Kridarin die verpfändeten Aktien nicht freigab, wiewohl der Vertrag beendet wurde. Dass die Kridarin vor einer Freigabe umfangreiche Abklärungen tätigen musste, wie das die Beklagte vorbringt (Urk. 25 Rz 160 und 520), ändert daran nichts, war dies doch ein Umstand, der die Non-Defaulting Party nicht zu vertreten hatte. Vor Obergericht halten die Klägerinnen an ihrem Standpunkt fest (Urk. 105 Rz 48, 57, 65, 104, 106, 108). Da die verpfändeten Aktien von der Kridarin nach dem Zusammenbruch ihres Mutterhauses nicht freigegeben wurden, mussten sich die Klägerinnen aus rechtlichen Gründen, d.h. im Sinne des Master Agreements, für die Loss-Berechnung nicht auf Angebote abstützen, welche auf der Verpfändung eben dieser Werte beruhten. Ebenso wenig waren sie gehalten, neue Sicherheiten zu beschaffen, welche nur gegen Gegenleistung zu erlangen gewesen wären. Solches sieht das Master Agreement nicht vor.

8.4.4. Die Klägerinnen machten sodann geltend, dass der Zusammenbruch des C.\_\_\_\_-Konzerns unmittelbar nach dem 15. September 2008 zu Verwerfungen auf den Finanzmärkten geführt habe (vgl. vorinstanzliches Urteil, Urk. 106 S. 56 ff.). Umstritten ist zwischen den Parteien namentlich, ob die K.\_\_\_\_-Aktienkurse unmittelbar nach dem Zusammenbruch des C.\_\_\_\_-Konzerns einem sog. "Short Squeeze Effekt" unterlagen, indem die Kurse der K.\_\_\_\_-Aktien auf Grund der Turbulenzen zunächst stiegen, um später deutlich abzusinken, wie das die Klägerinnen geltend machen (Urk. 106 S. 20 f.; Urk. 105 Rz 46). Demgegenüber stellt sich die Beklagte auf den Standpunkt, dass der Zusammenbruch des C.\_\_\_\_-Konzerns zu keinen Marktstörungen geführt habe (Urk. 119 Rz 99). Dazu führte die Kammer im ENASARCO-Urteil vom 11. August 2016 aus (Urk. 108/4 S. 43):

"Der Loss ist grundsätzlich per 'Early Termination Date' zu ermitteln, hier per 15. September 2008. Das war hier indessen klarerweise 'not reasonably practicable', weil es hier um eine 'Automatic Early Termination' ging, die unvorbereitet und gleichsam von der einen Stunde auf die andere wirksam wurde. Offenkundig im Sinne von Art. 151 ZPO ist sodann, dass der Zusammenbruch des Mutterhauses der Kridarin den Höhepunkt der seinerzeitigen Finanzkrise bildete und damit auf den Finanzmärkten einen Schock auslöste. Allgemein bekannt ist daher auch, dass mit dem Zusammenbruch des Mutterhauses der Kridarin das Geschäft mit strukturierten Produkten einbrach (THOMAS JUTZI/SIMON SCHÄREN, Grundriss des schweizerischen Kollektivanlagerechts, Bern 2014, S. 303), war doch das Mutterhaus der Kridarin weltweit einer der grössten Derivatehändler (HANS KUHN, Die Re-

gulation des Derivatehandels im künftigen Finanzmarktinfrustrukturgesetz, in GesKR 2014 S. 164). Unter diesen Umständen musste die Klägerin nach den Regeln der 'commercial reasonableness' vernünftigerweise nicht an eine sofortige Ersatztransaktion, mit der eine Investition von immerhin über ¾ Milliarden Euro hätte abgesichert werden sollen, denken. Grundsätzlich ist angesichts der notorischen Verwerfungen auf den Finanzmärkten in jener Zeit das Datum vom 6. Mai 2009 der hier zu beurteilenden Ersatztransaktion nicht als gegen die Regeln des 'good faith' verstossend anzusehen."

An dieser Beurteilung ist auch für den vorliegenden Fall, in dem es um weit höhere Absicherungsgeschäfte geht als im ENASARCO-Fall, ohne weiteres festzuhalten, zumal im ENASARCO-Fall eine Ersatztransaktion zur Diskussion stand, die erst am 6. Mai 2009 ausgeführt wurde, d.h. erst 233 Tage nach dem Zusammenbruch des Mutterhauses der Kridarin. Demgegenüber möchten sich hier die Klägerinnen dieses Prozesses auf eine Berechnung stützen, die bereits per 16. Oktober 2008 (d.h. bereits 31 Tage nach dem Zusammenbruch des Mutterhauses der Kridarin) erstellt wurde. Aus rechtlichen Gründen, d.h. nach der vom Master Agreement stipulierten "commercial reasonableness" und nach den Regeln des "good faith", erscheint dies ohne weiteres als zulässig unter der Voraussetzung allerdings, dass die von den Klägerinnen gelieferte Berechnung im Prozess erhärtet werden kann. Hinzuweisen ist darauf, dass nach dem Master Agreement nur bei der (hier nicht anwendbaren) Methode "Market Quotation" die Berechnung zwingend per "Early Termination Date" zu erfolgen hat (REINER, a.a.O., Rz 6/30).

8.4.5. Die Klägerinnen berechnen schliesslich ihren Loss per 16. Oktober 2008, d.h. per Datum, an dem feststand, dass die Kridarin die verpfändeten Aktien nicht freigeben wollte (vgl. dazu Urk. 105 Rz 35, 51; Urk. 1 Rz 92, 176 ff., Urk. 119 Rz 96). Ob die Klägerinnen andere Mittel gehabt hätten, um die Ersatztransaktion zu besichern, kann nach Treu und Glauben keine Rolle spielen. Wenn die Kridarin die ihr verpfändeten 59 Mio. K. \_\_\_\_\_-Aktien nicht freigab, durften die Klägerinnen nach Treu und Glauben die Loss-Berechnung auf Grund von nicht besicherten Transaktionen vornehmen. Die Klägerinnen berufen sich in diesem Zusammenhang auf das Angebot der O. \_\_\_\_\_, welches mit E-Mail vom 1. Dezember 2008 (Urk. 3/73) übermittelt wurde und sich an das Modell hält, das die Bank bereits am 19. September 2008 (Urk. 3/49) für besicherte Transaktionen unterbreitet hat



(Urk. 105 Rz 52 mit Hinweis auf Urk. 1 Rz 183 f.). Auf Grund dieses Angebots der O.\_\_\_\_\_ vom 1. Dezember 2008 ermittelten die Klägerinnen ihren Loss per 16. Oktober 2008 (Urk. 105 Rz 67). Das darauf beruhende Calculation Statement der Klägerinnen wurde der Beklagten am 19. Dezember 2008 durch die Forderungsanmeldung im Konkurs zugestellt (Urk. 106 S. 69 mit Hinweis auf Urk. 78 Rz 54 und Urk. 3/18).

8.4.6. Die Klägerin 1 verlangt mit der Berufung die Kollokation eines Betrages von EURO 177'880'000.00 bzw. von Fr. 270'588'921.44 und die Klägerin 2 die Kollokation eines Betrages von EUR 233'250'000.00 bzw. Fr. 354'817'101.00 (je zusätzlich Zinsen und Rechtsberatungskosten) (Urk. 105 Rz 69 und 70). Mit der Forderungseingabe im Konkurs vom 19. Dezember 2008 (Urk. 3/18) wurden von den Klägerinnen Beträge von EUR 177'880'000.00 bzw. EUR 223'250'000.00 (nicht EUR 233'250'000.00) geltend gemacht. Verwiesen wurde dabei auf ein Schreiben der Anwaltskanzlei AC.\_\_\_\_\_ vom 16. Dezember 2008, welches sich aber nicht bei den Akten findet. Statt dessen verweisen die Klägerinnen mit der Berufung auf ihre Loss-Berechnungen in Klagebegründung und Replik (Urk. 1 Rz 247<sup>4</sup> bzw. 250<sup>5</sup> und Urk. 71 Rz 210<sup>6</sup>-216 bzw. 219<sup>7</sup>-221). Geltend gemacht wird jeweils, dass die Klägerinnen die entsprechenden Beträge "auf Basis des O.\_\_\_\_\_ Quote für eine Ersatztransaktion" hätten bezahlen müssen (Urk. 1 Rz 246 und 249 bzw. Urk. 71 Rz 209 und 218). Im Berufungsverfahren wird in diesem Zusammenhang überdies auf Urk. 1 Rz 183 f. verwiesen. Dort wird das Angebot der O.\_\_\_\_\_ für eine "unbesicherte Ablösetransaktion" zum 16. Oktober 2008 beschrieben. Für diese Transaktion hätte die Klägerin 1 nach klägerischer Sachdarstellung der O.\_\_\_\_\_ EUR 223'880'000.00 bezahlen müssen und die Klägerin 2 einen Betrag von EUR 287'250'000.00. Basis dieser Berechnung sei einerseits das Memorandum der O.\_\_\_\_\_ vom 19. September 2008 (Urk. 3/49) und andererseits die E-Mail der O.\_\_\_\_\_ (durch den Mitarbeiter S.\_\_\_\_\_) an R.\_\_\_\_\_ (Family Office der Klägerinnen bzw. P.\_\_\_\_\_) (Urk. 3/73).

---

<sup>4</sup> recte: Rz 246

<sup>5</sup> recte: Rz 249

<sup>6</sup> recte: Rz 209

<sup>7</sup> recte: Rz 218

Die Beklagte bestreitet mit der Klageantwort die Berechnungsweise der Klägerinnen und macht geltend, nicht den Klägerinnen, sondern ihr stehe eine Ausgleichszahlung zu (Urk. 25 Rz 643 und 646). Sie verweist auf ihre eigene Berechnungsweise in der Klageantwort (Urk. 25 Rz 259 ff.). Dort wirft sie den Klägerinnen vor, den Loss "nicht vernünftig" ermittelt zu haben (Urk. 25 Rz 259-288). Sie bestreitet, dass das Angebot der O.\_\_\_\_\_ für die Loss-Berechnung tauglich ist. Bereits zurückgewiesen wurde die Haltung der Beklagten, dass der Loss zwingend per 15. September 2008 hätte ermittelt werden müssen (Urk. 25 Rz 259; vgl. oben E. 8.4.4.). Unzutreffend ist namentlich auch das Argument der Beklagten, wonach ein einziges Angebot nicht genüge (Urk. 25 Rz 261 ff.), reicht doch gemäss Master Agreement das Angebot von "one or more leading dealers" aus (Master Agreement Ziff. 14, Definition des Loss). Auch der Umstand, dass das Angebot der O.\_\_\_\_\_ unter dem Vorbehalt der Vorlage aller Akten gemacht wurde (Urk. 25 Rz 262), kann entgegen der Meinung der Beklagten nicht dazu führen, dass es unbeachtlich wäre. Die Beklagte beanstandet überdies, dass das Angebot nicht detailliert sei und weder Berechnungsmethode noch Marktdaten offen lege (Urk. 25 Rz 267 ff.) und auch sachlich nicht angemessen sei. Und weiter meint die Beklagte, dass der Loss der Klägerin 1 höchstens EUR 85'980'0000.00 und jener der Klägerin 2 höchstens EUR 88'990'000.00 betrüge, wenn er per 16. Oktober 2008 ermittelt würde (Urk. 78 Rz 561 und Rz 568 mit Hinweis auf Urk. 78 Rz 299). Das alles hängt allerdings von der fachtechnischen Beurteilung von Tatfragen ab, die, wie zu zeigen sein wird, Gutachtensfrage ist. Und wenn die Beklagte meint, eine vernünftige Partei hätte insbesondere auch N.\_\_\_\_\_ und AD.\_\_\_\_\_ zur Abgabe einer Offerte unter Annahme einer Besicherung veranlasst (Urk. 25 Rz 284), dann ist daran zu erinnern, dass die Klägerinnen gemäss dem Master Agreement einzig gehalten waren, die Offerte von "one or more leading dealers" einzuholen.

8.4.7. Mit ihrer *erstinstanzlichen Replik* vom 1. Juli 2015 (Urk. 71) legten die Klägerinnen ein von Prof. Dr. W.\_\_\_\_\_ am 19. Juni 2015 erstattetes und 33 Seiten umfassendes Privatgutachten vor, überschrieben mit "Bewertung des Absicherungsgeschäfts der A.\_\_\_\_\_ Stiftung ... und der B.\_\_\_\_\_ GmbH & Co. KG mit der C1.\_\_\_\_\_ AG" (Urk. 72/24). Dort setzte sich Prof. W.\_\_\_\_\_ mit den von der

O.\_\_\_\_\_ eingeholten Offerten für Ersatztransaktionen auseinander (vgl. Urk. 72/24 S. 13). Prof. W.\_\_\_\_\_s Berechnungen beruhen auf dem sog. "Black-Scholes-Modell" (Urk. 71 Rz 5, 95). Anhand des Gutachtens von Prof. W.\_\_\_\_\_ stellten die Klägerinnen mit ihrer Replik detaillierte Behauptungen zu den Themen "Variable Forward Sale" (Urk. 71 Rz 95-115; vgl. dazu Urk. 72/24 insbesondere S. 4-6 und S. 9-20) und "Variable Forward Purchase" (Urk. 71 Rz 116-126; vgl. dazu Urk. 72/24 S. 6-8 und S. 20-22) auf. Alsdann folgten die Klägerinnen den Bewertungen dieser Absicherungsgeschäfte durch Prof. W.\_\_\_\_\_ und kamen mit ihrem Privatgutachter zum Schluss, dass "bei einer konservativen Bewertung" (vgl. Urk. 71 Rz 139) der Wert einer *besicherten Transaktion* für die Klägerin 1 per 16. Oktober 2008 EUR 210'500'000.00 und für die Klägerin 2 einen Betrag von EUR 273'300'000.00 ausmache, wogegen die entsprechenden Werte für *unbesicherte Transaktionen* für die Klägerin 1 EUR 211'900'000.00 und für die Klägerin 2 EUR 279'300'000.00 betrügen (Urk. 71 Rz 127-140; vgl. dazu Urk. 72/24 S. 23-27). Alsdann präzisierten die Klägerinnen anhand des Privatgutachtens von Prof. W.\_\_\_\_\_ ihre bisherigen Ausführungen zum sog. "Short Squeeze Effekt" und dessen Einfluss auf den Kurs der K.\_\_\_\_\_ -Aktien nach dem Zusammenbruch des Mutterhauses der Kridarin (Urk. 71 Rz 141-146; vgl. dazu Urk. 72/24 S. 28-31).

8.4.7.1. Auf diese Sachdarstellung der Klägerinnen antwortete die Beklagte mit ihrer Duplikschrift vom 14. Oktober 2015 (Urk. 78). Zunächst stellt sie sich in pauschaler Art auf den Standpunkt, dass die von den Klägerinnen beigezogene O.\_\_\_\_\_ keine führende Händlerin im Sinne des Master Agreements sei, die eine für die Berechnung des Loss verbindliche Offerte abgeben könne (Urk. 78 Rz 212). Sie geht überdies davon aus, dass die Berechnung der O.\_\_\_\_\_ für besicherte und unbesicherte Transaktionen falsch sei (Urk. 78 Rz 213-243). Alsdann geht die Beklagte in ihrer Duplik im Einzelnen auf das von den Klägerinnen vorgelegte Privatgutachten von Prof. W.\_\_\_\_\_ ein (Urk. 78 Rz 244-300) und bestreitet es in allen Einzelheiten; ihre Bestreitungen will die Beklagte namentlich auch als Bestreitung der Sachdarstellung der Klägerinnen verstanden wissen, soweit diese auf dem Gutachten von Prof. W.\_\_\_\_\_ beruht (Urk. 78 Rz 248). Die Beklagte stützt sich auf einen von ihr beigezogenen Sachverständigen, V.\_\_\_\_\_, den sie

als Zeugen anruft. Ferner macht sie geltend, die Bewertungen von Prof. W.\_\_\_\_\_ lägen höher als jene der O.\_\_\_\_\_ (Urk. 78 Rz 250). Im Einzelnen legt die Beklagte dar, dass das Privatgutachten von Prof. W.\_\_\_\_\_ "unerklärbare Differenzen" aufweise (Urk. 78 Rz 255, 257, 259, 261). Auf das Gutachten W.\_\_\_\_\_ könne nicht abgestellt werden, denn es sei inhaltlich falsch (Urk. 78 Rz 285).

8.4.7.2. Die Loss-Berechnung und das Privatgutachten von Prof. W.\_\_\_\_\_ waren in der Folge auch Thema anlässlich der nach Aktenschluss durchgeführten vorinstanzlichen Hauptverhandlung vom 10. Mai 2016. Anlässlich der Hauptverhandlung reichten die Klägerinnen als sog. Novum ein ergänzendes, 37seitiges Privatgutachten von Prof. W.\_\_\_\_\_ ein, datierend vom 5. Mai 2016 (Urk. 91 Rz 2 und Rz 20 ff. mit Hinweis auf Urk 92/2). Auf Grund dieses Gutachtens stellten sie neue Tatsachenbehauptungen auf, ohne allerdings darzutun, warum diese Noven zulässig sein sollten. Der bloße Umstand, dass die Beklagte den Klägerinnen mit ihrer "Noveneingabe" vorgeworfen haben soll, sie strebten mit ihrer Loss-Berechnung eine Gewinnmaximierung an, gibt keinen rechtlichen Anlass, irgendwelche Noven vorzutragen (vgl. Urk. 91 S. 7 mit Hinweis auf Urk. 86): Die Berechnung des Loss war während des ganzen erstinstanzlichen Hauptverfahrens zentrales Prozessthema. Bezeichnenderweise wurde der Vorwurf der sog. Gewinnmaximierung von der Beklagten bereits mit der Klageantwort (Urk. 25 Rz 132, 290, 292, 467) sowie mit der Duplik (Urk. 78 Rz 1, 49, 376, 492, 497, 501, 517, 534, 662, 684, 745, 817, 819 und 918) erhoben. Anlass, an der Hauptverhandlung Noven vorzutragen, hatten die Klägerinnen in diesem Zusammenhang jedenfalls nicht. Die Beklagte trug in diesem Zusammenhang vor, dass die Höhe des Loss wesentlich vom Kurs der K.\_\_\_\_\_ -Aktie abhängt und damit vom Tag, an welchem die Berechnung erfolge (Urk. 25 Rz 127 mit Hinweis auf das von der Beklagten eingeholte Privatgutachten von "AE.\_\_\_\_\_ Partners" vom 21. Oktober 2013, Urk. 26/11). Das ist indessen ein Umstand, der sich von selbst versteht. Und dass die Klägerinnen angesichts der durch den Zusammenbruch des Mutterhauses der Kridarin bewirkten Verwerfungen auf dem Finanzmarkt nach Treu und Glauben den Loss per 16. Oktober 2008 berechnen durften, wurde bereits erörtert (vgl. oben E. 8.4.4.).

8.4.8. Privatgutachten, wie das von den Klägerinnen vorgelegte Gutachten Prof. W. \_\_\_\_\_s, sind keine Beweismittel im Sinne der Prozessordnung, hat doch der Gesetzgeber ganz bewusst das Privatgutachten nicht in den Katalog der zulässigen Beweismittel gemäss Art. 168 Abs. 1 ZPO aufgenommen (BGE 141 III 433 insbesondere E. 2.5.2 und E. 2.6). Privatgutachten gelten namentlich auch nicht als Urkunden im Sinne von Art. 168 Abs. 1 lit. b und Art. 177 ZPO (BGE 141 III 433 E. 2.5.3). Nach ständiger Rechtsprechung kommt ihnen lediglich die Qualität blosser Parteibehauptungen zu (BGE 141 III 433 E. 2.6, BGE 140 III 24 E. 3.3.3 und BGE 140 III 16 E. 2.5 mit weiteren Hinweisen). Allerdings sind Parteibehauptungen, denen ein Privatgutachten zugrunde liegt, in der Regel besonders substantiiert. Entsprechend genügt eine pauschale Bestreitung seitens der Gegenpartei nicht; die Gegenpartei ist vielmehr gehalten zu substantiieren, welche einzelnen Tatsachen sie konkret bestreitet. Wird jedoch eine Tatsachenbehauptung von der Gegenpartei substantiiert bestritten, so bedarf es zusätzlich förmlicher Beweismittel, um auf der Linie des eingeholten Privatgutachtens liegende Tatsachenbehauptungen zu beweisen (BGE 141 III 433 E. 2.6). Im Sinne von Art. 221 Abs. 1 lit. e ZPO hat die beweisbelastete Partei ihre Behauptungen mit konkreten Beweisanträgen zu verknüpfen. Das hat vor Aktenschluss zu geschehen.

Wie oben dargelegt und bereits im ENASARCO-Urteil erörtert, ist die konkrete Berechnung des Loss eine hochkomplexe finanztechnische Angelegenheit, die einen Sachverstand erfordert, welcher einem Gericht in aller Regel abgeht. Anhand des Privatgutachtens von Prof. W. \_\_\_\_\_ haben die Klägerinnen zur Loss-Berechnung konkrete Behauptungen aufgestellt, die von der Beklagten ebenso detailliert bestritten wurden (oben E. 8.4.7.).

8.4.9. Zunächst stellt sich die Frage, wem im hier interessierenden Zusammenhang die *Behauptungs- und Beweislast* zukommt. Mit dieser Frage setzten sich die Gutachter der Parteien auseinander, nämlich der Rechtsgutachter der Klägerinnen in seinen Gutachten vom 17. Oktober 2016 (Urk. 125/4 S. 1-3; Originalfassung auf Englisch: Urk. 108/7) und vom 6. März 2017 (Urk. 125/6; Originalfassung auf Englisch: Urk. 125/5) und der Rechtsgutachter der Beklagten in seinen Gutachten vom 24. Januar 2017 (Urk. 121/3; Originalfassung auf Englisch:

Urk. 121/2) und vom 28. April 2017 (Urk. 129/40; Originalfassung auf Englisch: Urk. 129/39).

8.4.9.1. AA.\_\_\_\_\_, der Rechtsgutachter der Klägerinnen, führte dazu in seinem Gutachten vom 17. Oktober 2016 (Urk. 125/4; englische Originalfassung: Urk. 108/7) im Wesentlichen Folgendes aus:

- Die Beweislast ("burden of proof") beziehe sich auf die Last, die für das Obsiegen im Prozess erforderlichen Behauptungen zu beweisen (Urk. 125/4 Rz 3).
- Präjudizien, welche das Thema der Beweislast im Zusammenhang mit dem Master Agreement behandeln, gibt es nach den Hinweisen des Rechtsgutachters nicht (Urk. 125/4 Rz 4).
- Bezüglich der Frage, ob ein Ausfallereignis (Event of Default) eingetreten sei, liege die Beweislast bei den Klägerinnen als der Determining Party, wogegen die Beweislast bezüglich der Frage, ob die Loss-Ermittlung unvernünftig und/oder nicht gemäss Treu und Glauben erfolgt sei, bei der Beklagten liege (Urk. 125/4 Rz 7).
- Bezüglich der Frage, wie ein englisches Gericht vorgehe, wenn es zum Schlusse käme, dass die Non-Defaulting Party (Experte: Determining Party) den Loss nicht nach Treu und Glauben, sondern mit dem Ziel der Verlustmaximierung ermittelte, gebe es ebenfalls kein Präjudiz (Urk. 125/4 Rz 8 f.).
- Nach Auffassung des Experten würde ein Gericht eine Klage nicht schon deshalb abweisen, weil es zum Schlusse kommt, dass der Loss von der Non-Defaulting Party nicht gemäss Treu und Glauben ermittelt worden sei. Vielmehr würde das Gericht den Loss ermitteln (Urk. 125/4 Rz 10-21).

8.4.9.2. Der Rechtsgutachter der Beklagten, AB.\_\_\_\_\_, legte in seinem Gutachten vom 24. Januar 2017 (Urk. 121/3; englische Originalfassung: Urk. 121/2) zur Beweislast Folgendes dar:

- Dem Experten ist nicht klar, ob das zuständige schweizerische Gericht gegebenenfalls englisches Verfahrensrecht anwenden würde (Urk. 121/3 Rz 6).
- Fragen der Beweislast (einschliesslich Beweismass) würden in England traditionellerweise der lex fori, d.h. dem Recht des angerufenen Gerichts zugeordnet (Urk. 121/3 Rz 7).
- Wenn der Gutachter AA.\_\_\_\_\_ dies in Urk. 125/4 Rz 8 FN 5 dem materiellen Recht zuordne, sei dies nicht richtig. Die Auslegung eines Vertrages werde zwar vom materiellen Recht erfasst. Die Frage, wie der Inhalt ermittelt werde, sei eine Verfahrensfrage, die dem Recht des angerufenen Gerichts unterstehe. Allerdings könnte das, was dem materiellen Recht

und was dem Verfahrensrecht zugeordnet werde, vom schweizerischen Recht abhängen (Urk. 121/3 Rz 8).

- Die Beweislast ("legal burden") werde bisweilen auch als "Überzeugungs-  
last" ("persuasive burden") bezeichnet. Sie werde in der einschlägigen Li-  
teratur beschrieben als "Last, die Tatsachen und Behauptungen nachzu-  
weisen, welche die Argumentation einer Partei stützen, oder das Gericht  
von der Richtigkeit der Behauptungen einer Partei ... überzeugen"  
(Urk. 121/3 Rz 11).
- Die "legal burden" liege "normalerweise bei der Partei, welche vom Ge-  
richt ein Tätigwerden wünscht". In diesem Sinne "muss ein Kläger das  
Gericht überzeugen, dass die ihn zu einem Anspruch berechtigenden  
Voraussetzungen erfüllt ... sind". Die Überzeugungslast liege daher bei  
jener Partei, "welche ... die Bejahung der streitgegenständlichen Frage  
geltend macht" (Urk. 121/3 Rz 12).
- Wo eine bestimmte Behauptung einen wesentlichen Teil der Argumenta-  
tion einer Partei darstelle, obliege dieser Partei auch der Nachweis dieser  
Behauptung (Urk. 121/3 Rz 13).
- In Übereinstimmung mit dem Experten der Klägerinnen hält der Experte  
der Beklagten fest, dass es *keinen englischen Entscheid* gibt, der sich mit  
der Beweislast im Zusammenhang mit der Loss-Ermittlung gemäss dem  
Master Agreement befasst (Urk. 121/3 Rz 14).
- Richtig sei aber, dass dann, wenn der Vertrag einen Mechanismus zur  
Ermittlung der Beendigungszahlung festlege, die ermittelnde Partei die  
Last hinsichtlich der Frage treffe, "dass der festgelegte vertragliche Me-  
chanismus richtig angewendet wurde" (Urk. 121/3 Rz 14).
- Wenn ein englisches Gericht auf die Loss-Ermittlung der ermittelnden  
Partei nicht abstellen sollte, würde es den korrekten Loss nur dann ermit-  
teln, wenn die Parteien dies verlangt hätten und die für eine solche Ermitt-  
lung notwendigen Tatsachen vorgebracht hätten (Urk. 121/3 Rz 26 und  
31).
- Unter Hinweis auf ein englisches Urteil hält der Experte fest, dass derje-  
nige die Beweislast für eine Behauptung trägt, der sie behauptet, und  
nicht derjenige, der sie bestreitet (Urk. 121/3 Rz 29).

8.4.9.3. In seinem Gutachten vom 6. März 2017 (Urk. 125/6; englische Original-  
fassung: Urk. 125/5) führte der Rechtsgutachter der Klägerinnen, AA.\_\_\_\_\_, im  
Wesentlichen ergänzend Folgendes aus:

- Die Determining Party treffe keine Beweislast (Original: "burden"), denn  
sonst wäre die Non-Defaulting Party nicht berechtigt, die Abschlusskosten  
geltend zu machen, wenn sie nicht nachweisen könne, dass sie den  
"Close-Out Amount" in Übereinstimmung mit dem Vertragsmechanismus  
ermittelt habe (Urk. 125/6 Rz 1-3).

- Unter Hinweis auf ein Urteil eines "Court of Appeal" meint AA.\_\_\_\_\_, dass diejenige Partei, die einen "Close-Out Amount" fordere, für dessen Berechnung nicht verantwortlich sei bzw. nicht den "burden" dafür trage. Freilich gesteht der Experte ein, dass in dem von ihm erwähnten Präjudiz ein anderer Aspekt des Vertragsmechanismus geprüft worden sei (Urk. 125/6 Rz 4 und 5).
- Dennoch ergebe sich aus der Entscheidung des "Court of Appeal", dass diejenige Partei, die der Zahlungsverpflichtung entgehen wolle, darzulegen habe ("the burden lies"), "dass die Partei, welche den vertraglichen Mechanismus für Zahlungen angewendet hat, dies nicht in Übereinstimmung mit den einschlägigen Bestimmungen getan hat" (Urk. 125/6 Rz 6).
- Allerdings weist der Gutachter weiter auf ein Urteil betreffend einen Fall hin, in dem die "*Non-Defaulting Party* den Vertragsmechanismus des ISDA MA bezüglich der Ermittlung des *Close-Out Amount* ... korrekt angewendet" habe. In einem solchen Falle sei es Sache der Defaulting Party zu zeigen, dass die Berechnung nicht korrekt sei (Urk. 125/6 Rz 7).
- Die Frage, wer die Beweislast ("burden of proof") trage, hänge jedenfalls nicht von der Parteirolle im Prozess ab (Urk. 125/6 Rz 9).
- Das Datum für die Loss-Berechnung ist sodann nach Auffassung von AA.\_\_\_\_\_ blosser Ermessensentscheid (Urk. 125/6 Rz 11).
- Wenn die Determining Party den Loss unangemessen ermittelt habe, sei es Sache des Gerichts, den Loss zu bestimmen (Urk. 125/6 Rz 13 und Rz 21).
- Entgegen dem Gutachter der Beklagten meint der Gutachter der Klägerinnen, dass die Frage der Beweislast nicht dem Prozessrecht zuzuordnen sei. Vielmehr sei das eine Frage der Vertragsauslegung (Urk. 125/6 Rz 15 f.).
- Der Gutachter der Klägerinnen stimmt jenem der Gegenpartei allerdings darin zu, dass "die Vorgehensweise eines englischen Gerichts davon abhängen würde, (a) welche Streitpunkte in den Plädoyers geltend gemacht werden und (b) welche Beweismittel von den Parteien im Zusammenhang mit diesen Streitpunkten angeführt werden" (Urk. 125/6 Rz 19; in diesem Sinne auch Rz 20, 22).

8.4.9.4. In seinem Gutachten vom 28. April 2017 (Urk. 129/40; englische Originalfassung: Urk. 129/39) führte der Rechtsgutachter der Beklagten, AB.\_\_\_\_\_, im Wesentlichen ergänzend Folgendes aus:

- An seinem früheren Gutachten halte er fest.
- Die Non-Defaulting Party trage die Beweislast dafür, dass das Datum, per welches der Loss ermittelt wurde, das frühestmögliche Datum war (Urk. 129/40 Rz 2).



- Mit dem Rechtsgutachter der Gegenpartei sei festzustellen, dass es zur Frage der Beweislast keine einschlägigen Präjudizien gebe (Urk. 129/40 Rz 3).
- Das Datum, per welches der Loss zu berechnen sei, sei keine Ermessensfrage. Aber auch dazu gebe es keine Präjudizien. Massgebend sei der klare Wortlaut des Master Agreements (Urk. 129/40 Rz 7).

8.4.10. Konkrete Präjudizien, welche sich mit der Beweislast im Zusammenhang mit dem hier interessierenden Master Agreement befassen, vermögen die von den Parteien herangezogenen Rechtsgutachter nicht zu benennen. Das ist deshalb von Belang, weil das englische Recht ein Case Law ist, in dem jedenfalls aussagekräftige Präjudizien erhöhte Bedeutung haben, auch wenn sie nicht förmlich bindend sind und vom erkennenden Gericht im Hinblick auf den konkreten Fall eingestuft werden müssen. Müsste die Sache vor einem englischen Gericht beurteilt werden, dann gäbe es mithin keine festen Regeln für die Beurteilung. Gerade weil das Master Agreement vom Prinzip von Treu und Glauben und der "commercial reasonableness" beherrscht wird, sind Gerichtsentscheide in diesen Belangen weitgehend vom richterlichen Ermessen geprägt, welches in hohem Masse von der Person des Richters abhängt. Insofern spielt es keine Rolle, ob ein englisches oder ob ein schweizerisches Gericht entscheidet. Die Beweislast, wie sie im schweizerischen Recht in Art. 8 ZGB geregelt ist, folgt allgemeinen Rechtsprinzipien, die auch von den Gutachtern der Parteien nicht anders dargestellt werden. Dass derjenige, der aus einer von ihm behaupteten Tatsache Rechte ableitet, diese zu beweisen hat, entspricht letztlich auch dem Prinzip von Treu und Glauben im Geschäftsverkehr. Hinzuweisen ist auf die Ausführungen des Gutachters der Beklagten, der im Ergebnis – sehr nahe bei Art. 8 ZGB liegend – ausführt, dass diejenige Partei, die einen Anspruch durchsetzen will, das Gericht von dessen tatsächlichen Grundlagen überzeugen muss (Urk. 121/3 Rz 12). Beide Gutachter weisen darauf hin, dass die Loss-Ermittlung durch ein englisches Gericht davon abhänge, welche Streitpunkte dem Gericht unterbreitet und welche Beweismittel genannt werden (Urk. 121/3 Rz 26 und 31; Urk. 125/6 Rz 19 ff.). So verhielte es sich auch nach schweizerischem Recht. Zusammenfassend ist festzuhalten, dass im Ergebnis die Beweislast nach dem anzuwendenden englischen Recht mit Art. 8 ZGB übereinstimmt. Es geht in diesem Zusammenhang um derart

allgemeine Rechtsprinzipien, die von den Parteien im Berufungsverfahren umfassend dargestellt worden sind, dass sich in dieser Hinsicht eine eigentliche Beweisabnahme im Sinne von Art. 150 Abs. 2 ZPO zum ausländischen Recht erübrigt.

8.4.11. Auf Grund der von den Parteien vorgelegten Rechtsgutachten ist sodann davon auszugehen, dass ein englisches Gericht sich vom Wortlaut des Master Agreements und seinem Sinn und Zweck leiten liesse. Entscheidend ist das Prinzip von Treu und Glauben. Nach dem Master Agreement ist zunächst diejenige Partei am Zuge, welche eine Loss-Zahlung geltend macht. Diese hat den Loss mit nachvollziehbaren Argumenten zu berechnen. Wenn sich bei diesen Berechnungen komplexe finanztechnische Fragen stellen, dann ist die tatsächliche Basis der Berechnung im Prozess zu überprüfen und dazu bedarf es Beweismittel. Es kann nicht genügen, einfach eine Berechnung aufzustellen. Gericht und Gegenpartei müssen diese Berechnung nachvollziehen können (vgl. dazu die Gutachter der Parteien Urk. 125/6 Rz 19 ff. und 121/3 Rz 26 und 31). Der Beklagten ist insoweit zuzustimmen, dass es Treu und Glauben widerspräche, wenn die Rechnung der Klägerinnen darauf angelegt wäre, eine Gewinnmaximierung zu erzielen. Das wäre ein Umstand, den allerdings die Beklagte zu beweisen hätte. Ausgangspunkt für die Berechnung des Loss ist das "Calculation Statement" der Klägerinnen. Dieses muss nicht detailliert sein, soll sich aber auf konkrete Fakten stützen und muss nachvollziehbar sein. Soweit die Beklagte allerdings geltend macht, dass es wegen der hohen Volatilität der K.\_\_\_\_-Aktie darauf ankomme, an welchem Tag die Berechnung erfolge (vgl. Urk. 25 Rz 127), ist ihr entgegenzuhalten, dass das "Master Agreement" vom Geist von Treu und Glauben sowie der "commercial reasonableness" geprägt ist. Bei der Loss-Berechnung dürfen es die Klägerinnen zwar nicht darauf angelegt haben, eine Gewinnmaximierung zu erzielen. Wenn die Klägerinnen nun im Prozess vom Stichtag 16. Oktober 2008 zur Lossberechnung ausgehen, erscheint dies angesichts der Verwerfungen, welche der Zusammenbruch des Mutterhauses der Kridarin im Sinne von Art. 151 ZPO bekanntermassen auf dem Finanzmarkt weltweit bewirkt hat, durchaus nicht als abwegig. Erscheint die Berechnung aber als vertretbar, muss die Beklagte sie sich entgegenhalten lassen.

8.4.11.1. Es fragt sich sodann, ob das einmal erstattete Calculation Statement von derjenigen Partei, die von der Gegenpartei einen sog. Loss einfordert, im nachfolgenden Prozess verbessert werden kann. Der Zweck eines Rahmenvertrages der vorliegenden Art liegt darin, die Rechtsbeziehungen zwischen den Parteien zu vereinfachen und zu standardisieren. In diesem Sinne hat der Rahmenvertrag bzw. das hier interessierende Master Agreement die Funktion von AGB. Die Bestimmungen über die Lossberechnung sollen verhindern, dass im Falle einer Insolvenz der Insolvenzverwalter nur diejenigen Derivate fortsetzt, "die angesichts ihres gegenwärtigen positiven Marktwertes einen zukünftigen Gewinn für die Insolvenzmasse versprechen", während "bei Geschäften mit negativem Marktwert" die Erfüllung abgelehnt und die Gegenpartei auf die Konkursdividende verwiesen wird. Um ein sog. Rosinenpicken zu vermeiden, sollen daher im Insolvenzfall sämtliche Einzeltransaktionen einheitlich beendet werden (REINER, a.a.O., Einleitung Rz 9 und 11; ZOBL/WERLEN, a.a.O., S. 82 f.). Sichergestellt werden muss, dass bei Vertragsbeendigung ein einheitlicher Schadensbetrag berechnet werden kann (ZOBL/WERLEN, a.a.O., S. 62).

8.4.11.2. Wie erwähnt (vgl. oben E. 8.2.), hat eine Partei, die von der Gegenpartei die Ausgleichung eines Loss verlangt, der Gegenpartei gemäss Ziff. 6 lit. d (i) des Master Agreements eine Berechnung dieses Loss zukommen zu lassen. Die Berechnung dieses Loss ist allerdings finanztechnisch höchst komplex. Die Klägerinnen haben dies mit ihrer Replik eindrücklich dargetan, indem sie sich die tatsächlichen Annahmen ihres Privatgutachters Prof. Dr. W.\_\_\_\_\_ zu eigen gemacht haben (Urk. 71 Rz 95 ff.). Dass die Berechnung des Loss alles andere als einfach ist, ergibt sich auch aus dem ENASARCO-Urteil der Kammer. Dort wurde festgehalten, dass die Frage, ob eine Offerte oder Ersatztransaktion die Grundlage für die Berechnung des Loss bilden könne, nicht nur von Rechtsfragen, sondern ebenso von Tatfragen abhängt, welche in finanztechnischer Hinsicht grösstenteils höchst komplex seien. Das gelte nicht nur für die Frage der Vergleichbarkeit und damit der Massgeblichkeit der zum Vergleich herangezogenen Transaktion, sondern auch für die Frage, zu welcher konkreten Berechnung eine solche Transaktion führe (Urk. 108/4 S. 34 f.). Demgegenüber beruft sich die Beklagte im Prozess auf ihren eigenen finanztechnischen Privatgutachter, V.\_\_\_\_\_ (vgl. Urk.

78 Rz 215, 221, 226, 252). Damit steht fest, dass die Erstellung des vom Master Agreement vorgesehenen Calculation Statements komplex ist und Sachverstand erfordert. Gemäss Master Agreement ist das Calculation Statement der Gegenpartei "in reasonable detail" zu unterbreiten. Das kann nur heissen, dass das Calculation Statement nur so detailliert sein muss, wie das nach Treu und Glauben zumutbar ist. In einer ersten Phase der Auseinandersetzung ist jedenfalls der Beizug eines Finanzexperten zwecks Erstellung eines Calculation Statements nach Treu und Glauben nicht zumutbar. Gleiches gilt für die Konkurseingabe der Klägerinnen vom 27. Februar 2009 (Urk. 3/20), die in der Folge von der Beklagten mit ihren Verfügungen vom 3. April 2013 (Urk. 3/21-22) beantwortet wurde. Das führte dazu, dass sich die Parteien über die Richtigkeit der von den Klägerinnen vorgenommenen Berechnung im Rahmen des vorliegenden Kollokationsprozesses auseinandersetzen müssen. In welcher Form die Parteien ihre Vorbringen dem Gericht zu unterbreiten haben, bestimmt das Verfahrensrecht der lex fori. Das wäre im Übrigen auch so, wenn dieser Prozess in England geführt werden müsste, und zwar nach dem dortigen Verfahrensrecht, das hier ohnehin keine Rolle spielt (vgl. dazu die Ausführungen des Rechtsgutachters der Klägerinnen in Urk. 125/4 Rz 10-21, Urk. 125/6 Rz 19 ff. bzw. des Rechtsgutachters der Beklagten in Urk. 121/3 Rz 7, 13, 14, 26 und 31).

#### 8.5. Die Beweisanträge der Parteien zur Loss-Ermittlung

8.5.1. Mit ihrer Berufung monieren die Klägerinnen, dass sich das vorinstanzliche Urteil an keiner Stelle mit den Vorbringen der Parteien bezüglich der Parameter der Bemessung des Loss durch die Klägerinnen im Quote von O.\_\_\_\_\_ auseinandersetze (Urk. 105 Rz 113 mit Hinweis auf Urk. 1 Rz 183 f. und insbesondere Urk. 3/49; Urk. 71 Rz 93 ff.; Urk. 25 Rz 126 ff., 242 ff., 297 ff.; Urk. 78 Rz 208 ff., 250 ff.). Weder gehe die Vorinstanz auf das Gutachten von Prof. W.\_\_\_\_\_ (Urk. 72/24) ein noch nehme sie auf den von der Beklagten eingereichten Bericht von "AE.\_\_\_\_\_ Partners" vom 21. Oktober 2013 (Urk. 26/11) Bezug (Urk. 105 Rz 113). Die Vorinstanz setze sich namentlich nicht damit auseinander, dass die Klägerinnen den Quote von O.\_\_\_\_\_ mittels des Gutachtens von Prof. W.\_\_\_\_\_ sowie mittels des Quotes von N.\_\_\_\_\_ vom 11. November 2008 "plausibilisiert"

hätten (Urk. 105 Rz 113). Schliesslich hätten die Klägerinnen vor Vorinstanz dargelegt, dass die O.\_\_\_\_\_ den "Risikoappetit" und die Strukturen gehabt habe, eine derartige Transaktion tatsächlich auch einzugehen, was auch von Dr. U.\_\_\_\_\_ in seinem Expert Report vom 30. September 2016 bestätigt werde (Urk. 105 Rz 113 mit Hinweis auf Urk. 108/6).

8.5.2. Da die Klägerinnen und nicht – was durchaus auch denkbar wäre – die Beklagte einen Loss einfordern, obliegt nach dem Gesagten den Klägerinnen für die tatsächlichen Grundlagen dieser Loss-Berechnung die Behauptungs- und Beweislast. Es ist daher grundsätzlich ihre Sache, vor dem Aktenschluss des erstinstanzlichen Verfahrens entsprechende Tatsachenbehauptungen aufzustellen (vgl. Art. 221 Abs. 1 lit. d ZPO) und diese Tatsachenbehauptungen mit konkreten Beweisansprüchen zu verknüpfen (vgl. Art. 221 Abs. 1 lit. e ZPO).

8.5.3. Da für die Loss-Berechnung die Behauptungs- und Beweislast die Klägerinnen trifft und da im vorliegenden Prozess der Aktenschluss mit dem zweiten erstinstanzlichen Schriftenwechsel eingetreten ist, kommt es – unter dem Vorbehalt zulässiger Noven – einzig auf die Behauptungen und Beweisansprüche an, welche die Klägerinnen mit der Klageschrift (Urk. 1) und der Replikschrift (Urk. 71) in den Prozess eingebracht haben. Im Mittelpunkt stehen hochkomplexe finanztechnische Fragen. Die Sachdarstellung der Klägerinnen wird von der Beklagten im Einzelnen bestritten, weshalb dem von den Klägerinnen eingereichten Privatgutachten von Prof. W.\_\_\_\_\_ keine beweisbildende Wirkung zukommen kann. Als einziges taugliches Beweismittel käme angesichts der sich stellenden komplexen Sachfragen ein gerichtliches Gutachten im Sinne der Art. 183 ff. ZPO in Frage. Ein solches ist im Bereiche des Verhandlungsgrundsatzes grundsätzlich unter Bezugnahme auf die entsprechenden Tatsachenbehauptungen von der beweisbelasteten Partei ausdrücklich zu beantragen (vgl. Art. 221 Abs. 1 lit. e ZPO). Dazu ist Folgendes zu sagen:

8.5.3.1. In der Klageschrift stellten die Klägerinnen keinen Antrag auf Anordnung eines gerichtlichen Gutachtens. In ihrem Beweismittelverzeichnis gemäss Art. 221 Abs. 2 lit. d ZPO hielten sie im Gegenteil fest (Urk. 1 S. 113):

**"D. Gericht[!]lich anzuordnende Gutachten  
(keine)"**

In der Replik sodann verwiesen die Klägerinnen auf das von ihnen eingeholte Privatgutachten von Prof. Dr. W.\_\_\_\_\_ (vgl. Urk. 71 Rz 5 und 93 mit Hinweis auf Urk. 72/24). Im Beweismittelverzeichnis der Replik wiederholten sie das, was sie bereits im Beweismittelverzeichnis der Klageschrift festgehalten hatten (Urk. 71 S. 176):

**"D. Gericht[!]lich anzuordnende Gutachten  
(keine)"**

Damit steht fest, dass die Klägerinnen vor Aktenschluss zweimal *ausdrücklich* erklärten, sich *nicht* auf ein gerichtliches Gutachten berufen zu wollen. Ein gerichtliches Gutachten zu den hochkomplexen Fragestellungen wäre indessen nach dem Gesagten das einzige taugliche Beweismittel gewesen. Namentlich hätten die Zeugenbefragungen der auf der Seite der Klägerinnen in die Abläufe verwickelten Personen, S.\_\_\_\_\_ von der O.\_\_\_\_\_ und P.\_\_\_\_\_ vom Family Office der Klägerinnen (vgl. Urk. 105 Rz 303), die Einholung eines Gerichtsgutachtens zu den erwähnten hochkomplexen Fragen von vornherein nicht erübrigt. Der Umstand, dass die Klägerinnen vor Aktenschluss nicht nur keinen Antrag auf Einholung eines gerichtlichen Gutachtens stellten, sondern darüber hinaus klipp und klar ihrer Meinung Ausdruck verliehen, dass sich ein gerichtliches Gutachten erübrige, stellt einen Mangel dar, der nicht mehr geheilt werden kann.

8.5.3.2. Mit ihrer Berufung weisen die Klägerinnen allerdings darauf hin, dass sie mit ihrer erstinstanzlichen Replikschrift angeboten hätten, auch das Gutachten ihres Experten im Verfahren vor den englischen Gerichten einzureichen, sobald dieses vorliegen werde (Urk. 105 Rz 85 mit Hinweis auf Urk. 71 Rz 94). Dieses Gutachten sei am 30. September 2016 – also während laufender Berufungsfrist – "unterzeichnet und beim [britischen] Gericht eingereicht" worden. Mit ihrer Berufung reichten die Klägerinnen denn auch diesen "Expert Report" von Dr. U.\_\_\_\_\_ im Verfahren vor dem High Court of Justice ein (Urk. 105 Rz 85 mit Hinweis auf Urk. 108/6). Die Beklagte hält dem entgegen, dass auch das Gutachten von Dr. U.\_\_\_\_\_ ein Privatgutachten im Sinne der Rechtsprechung sei (Urk. 119 Rz 144). In der Tat ist das so, wurde doch Dr. U.\_\_\_\_\_ gemäss seinem eigenen

Bekunden nicht etwa vom englischen Gericht, sondern von den Klägerinnen instruiert (Urk. 108/6 Rz 6 f.). Sog. Fremdgutachten aus andern Verfahren können zwar nach der Rechtsprechung unter gewissen Voraussetzungen als Beweismittel berücksichtigt werden und unterliegen der freien Beweiswürdigung gemäss Art. 157 ZPO. Solche Fremdgutachten müssen aber nach dem hier anwendbaren schweizerischen Verfahrensrecht "*von einer andern Behörde*" – und nicht von einer Partei – in Auftrag gegeben worden sein, um vom Zivilrichter als förmliches Beweismittel näher geprüft werden zu können (BGE 140 III 24 E. 3.3.1.3). Akzeptiert eine ausländische Verfahrensordnung Privatgutachten als taugliche Beweismittel, dann kann im schweizerischen Zivilprozess ein solches Privatgutachten von vornherein nicht als beweiskräftiges Fremdgutachten berücksichtigt werden, wenn seine Schlussfolgerungen, wie hier, von der Gegenpartei bestritten werden.

8.5.3.3. Die Beklagte ihrerseits stützte mit ihrer Klageantwort ihre Thesen zur Berechnung des Loss auf das von ihr bei AE. \_\_\_\_\_ Partners eingeholte Privatgutachten vom 21. Oktober 2013 (Urk. 25 Rz 195 mit Hinweis auf Urk. 26/11). Allerdings berief sich die Beklagte mit ihrer Klageantwort zu ihrer These, dass die Loss-Berechnung der Klägerinnen "substantiell höher" ausgefallen sei, weil diese Berechnung per 16. Oktober 2008 und nicht per 15. September 2008 erfolgt sei, ausdrücklich auf ein gerichtliches Gutachten (Urk. 25 Rz 291). Gleiches tat sie auch zu weiteren Bewertungsfragen, namentlich hinsichtlich der Höhe des Optionspreises bzw. der Kosten einer Ersatztransaktion (Urk. 25 Rz 317). In der Duplik sodann berief sich die Beklagte wiederum auf gerichtliche Gutachten hinsichtlich der Berechnung einer besicherten bzw. einer unbesicherten Transaktion (Urk. 78 Rz 166 und Rz 172; vgl. sodann das Beweismittelverzeichnis in der Duplik, Urk. 78 S. 184, aus dem hervorgeht, dass die Beklagte sich zu insgesamt 13 Aspekten der Loss-Berechnung auf ein gerichtliches Gutachten berufen hat). Damit steht fest, dass sich die Beklagte – im Gegensatz zu den Klägerinnen – in den entscheidenden Punkten in ihren beiden Vorträgen vor Aktenschluss mit ihrem Antrag auf Einholung eines Gerichtsgutachtens auf ein beweistaugliches Beweismittel berufen hat. Das kann den Klägerinnen aber nicht helfen, weil nach dem Gesagten sie beweispflichtig sind und sie sich in diesem Zusammenhang nicht darauf berufen können, von der Gegenpartei anbotene Beweise seien

nicht erhoben worden (*OGer ZH NP150031 vom 02.08.2016, E. III.6.4* mit Hinweis auf ZR 107/2008 Nr. 2, E. II.3.5). Ebenso wenig hilft den Klägerinnen, dass sie sich nach Aktenschluss dem förmlichen Antrag der Beklagten auf Einholung eines Gutachtens nicht "verschlossen" (Urk. 89 Rz 49). Vielmehr hätte vor Aktenschluss ein förmlicher Antrag auf Einholung eines gerichtlichen Gutachtens erfolgen müssen.

8.5.4. Im Zusammenhang mit der Frage, ob durch die Berufungsinstanz ein Gutachten zur Ermittlung des Loss zu veranlassen sei, weisen die Klägerinnen mit ihrer Berufung auf die folgende Passage des ENASARCO-Urteils der Kammer hin (Urk. 105 Rz 79 mit Hinweis auf Urk. 108/4 S. 36 f.):

"Die Vorinstanz erwähnt eine erst nach Aktenschluss erstattete Eingabe der Beklagten und wirft ihr vor, sie ersetze substantiierte Behauptungen durch 'inflationäre Gutachtensanträge' (...). Die Beklagte rügt das mit der Berufung zu Recht (...). Zwar verlangt das Agreement eine möglichst einfache, auf eine Offerte oder eine Ersatztransaktion gestützte Schadensberechnung. Die finanztechnischen Hintergründe dieser Berechnungen sind dennoch äusserst komplex. Um ein Gerichtsgutachten kommt man in dieser Situation nicht herum. Nicht undenkbar wäre es bei der gegebenen komplexen Thematik, in Anwendung von Art. 183 Abs. 1 ZPO *ein Gutachten von Amtes wegen anzuordnen*. Für die Einzelheiten sei auf nachstehende Erwägungen verwiesen. Bei hochtechnischen Fragen, wie sie hier vorliegen, dürfen die Anforderungen an die Substantiierung der Parteibehauptungen jedenfalls nicht überspannt werden. Wenn in diesem Zusammenhang die Einholung eines Gerichtsgutachtens verlangt wird, muss das genügen. Auch unter der Herrschaft der Verhandlungsmaxime ist es bei hochtechnischen Fragen Sache des Gutachters, Fakten in den Prozess einfließen zu lassen. Nicht umsonst sieht das Gesetz in Art. 186 ZPO vor, dass die vom Gericht beauftragte sachverständige Person eigene Abklärungen machen kann."

In dieser Passage des ENASARCO-Urteils wird im Sinne eines obiter dictums auf den Wortlaut von Art. 183 ZPO hingewiesen, aus dem sich ergibt, dass ein gerichtliches Gutachten im Sinne von Art. 168 Abs. 1 lit. d ZPO "auf Antrag einer Partei oder von Amtes wegen" angeordnet werden kann. Während mit diesem Passus eine ungenügende Substantiierung des Sachverhalts durch die Parteien anvisiert wird, steht solches hier nicht zur Diskussion. Vielmehr stellt sich hier die Frage, ob ein gerichtliches Gutachten zu den im Zusammenhang mit der Berechnung des Loss rechtserheblichen streitigen Tatsachen anzuordnen ist, obwohl die beweispflichtigen Klägerinnen vor Aktenschluss keinen derartigen Antrag gestellt haben, sondern im Gegenteil zu erkennen gaben, dass sie ein gerichtliches Gutachten nicht für nötig erachteten.



Das Gutachten kann (wie auch der Augenschein) sowohl Aufklärungsmittel als auch Beweismittel sein. Als Aufklärungsmittel kommt es dann zum Zuge, wenn es "nur der Klärung des Sachverhalts" dienen soll. In einem solchen Fall kann es vom Gericht von Amtes wegen angeordnet werden (MÜLLER, DIKE-Komm-ZPO, Art. 183 N 3 f. mit Hinweis auf die Botschaft zur ZPO, BBI 2006 7324). Die Lehre ist sich aber weitestgehend einig darin, dass dann, wenn das Gutachten als eigentliches Beweismittel zum Zuge kommen soll, dies im Bereiche des Verhandlungsgrundsatzes grundsätzlich nur auf Parteiantrag hin geschehen soll und nur ganz ausnahmsweise von Amtes wegen erfolgen darf (ZK ZPO-WEIBEL, Art. 183 ZPO N 9; BSK ZPO-DOLGE, Art. 183 N 2; MÜLLER, DIKE-Komm-ZPO, Art. 183 N 5 f.; KUKO ZPO-SCHMID, Art. 183 N 4; SCHWEIZER, in Code de procédure civile commenté, Art. 183 N 5 f.; a. M. allerdings: BK ZPO-RÜETSCHI, Art. 183 N 7). Dieser Lehre ist ohne weiteres zu folgen, denn eine beweisbelastete Partei, die zu einer rechtserheblichen Tatsache nach den üblichen prozessualen Regeln keinen Beweisantrag stellt, soll nicht auf Kosten der Gegenpartei ungerechtfertigt bevorzugt werden. Das muss auch hier gelten, zumal die Klägerinnen vor Aktenschluss mit ihren Beweismittelverzeichnissen zu Klagebegründung und Replik ausdrücklich erklärt haben, dass sie ein förmliches Gerichtsgutachten *nicht* beantragen. Steht aber fest, dass das an und für sich notwendige Beweismittel zur Loss-Ermittlung mangels Antrags der Klägerinnen nicht abgenommen werden kann, so führt das ohne weiteres zur Abweisung der Klage, weil die strittige Loss-Berechnung der Klägerinnen nicht im Rahmen eines Beweisverfahrens überprüft werden kann. In der Sache ist das angefochtene Urteil daher im Sinne von Art. 318 Abs. 1 lit. a ZPO zu bestätigen.

## 9. Kosten- und Entschädigungsfolgen

9.1. Angesichts der mutmasslichen Konkursdividende von 60% hat die Vorinstanz den Streitwert in Anwendung von Art. 93 Abs.1 ZPO zu Recht auf Fr. 383'428'461.20 festgelegt (vgl. Urk. 106 S. 84). Vor Obergericht ist dieser Streitwert unverändert.

9.2. Die Klägerinnen beanstanden die von der Vorinstanz festgesetzte Entschädigungsbüher von Fr. 1'987'895.00. Sie weisen auf BGE 139 III 334 hin und ma-

chen geltend, dass durch die von der Vorinstanz festgesetzte Gerichtsgebühr das Äquivalenzprinzip verletzt werde (Urk. 105 Rz 349-362). Mit ihrem Subeventualantrag Ziff. 4 verlangen sie nun, dass die Gerichtsgebühr auf höchstens Fr. 750'000.00 festgesetzt werde. Demgegenüber hält die Beklagte dafür, dass es den Klägerinnen angesichts ihrer überrissenen Forderung schlecht anstehe, sich auf das Äquivalenzprinzip zu stützen (Urk. 119 Rz 401).

Unbestritten ist, dass der Streitwert der zu beurteilenden Klagen Fr. 383'428'461.20 beträgt (Urk. 106 S. 84 und Urk. 105 Rz 359). Gemäss § 4 GebV OG ergibt das eine Gerichtsgebühr von Fr. 1'987'892.30, die von der Vorinstanz mit dem angefochtenen Urteil auf Fr. 1'987'895.00 aufgerundet worden ist. Nicht angefochten wird von den Klägerinnen allerdings das Quantitativ der von der Vorinstanz der Beklagten zugesprochenen Parteientschädigung von Fr. 3'031'365.00 zuzüglich 8% MwSt (= Fr. 3'273'874.20).

9.3. Bei der Festsetzung von Gebühren ist einerseits das Kostendeckungsprinzip und andererseits das Äquivalenzprinzip zu beachten. Das Kostendeckungsprinzip, welches besagt, dass der Gebührenertrag die gesamten Kosten des betreffenden Verwaltungszweigs nur geringfügig übersteigen soll, spielt bei Gerichtsgebühren keine Rolle, weil die Gebühren der Gerichte, wie das namentlich auch für den Kanton Zürich zutrifft, die Kosten der Rechtspflege bei weitem nicht decken (BGE 139 III 334 E. 3.2.3). Demgegenüber verlangt das Äquivalenzprinzip in Konkretisierung des Verhältnismässigkeitsgrundsatzes insbesondere, dass eine Gebühr nicht in einem offensichtlichen Missverhältnis zum objektiven Wert der bezogenen Leistung stehen darf und sich in vernünftigen Grenzen bewegen muss. Der Wert der Leistung bemisst sich nach dem wirtschaftlichen Nutzen, den sie dem Pflichtigen bringt, oder nach dem Kostenaufwand der konkreten Inanspruchnahme im Verhältnis zum gesamten Aufwand des betreffenden Verwaltungszweigs, wobei schematische, auf Wahrscheinlichkeit und Durchschnittserfahrungen beruhende Massstäbe angelegt werden dürfen. Es ist nicht notwendig, dass die Gebühren in jedem Fall genau dem Verwaltungsaufwand entsprechen; sie sollen indessen nach sachlich vertretbaren Kriterien bemessen sein und nicht Unterscheidungen treffen, für die keine vernünftigen Gründe ersichtlich sind. Bei der Fest-

setzung von Verwaltungsgebühren darf deshalb innerhalb eines gewissen Rahmens auch der wirtschaftlichen Situation des Pflichtigen und dessen Interesse am abzugeltenden Akt Rechnung getragen werden, und bei Gerichtsgebühren darf namentlich der Streitwert eine massgebende Rolle spielen. Dem Gemeinwesen ist es nicht verwehrt, mit den Gebühren für bedeutende Geschäfte den Ausfall in weniger bedeutsamen Fällen auszugleichen. In Fällen mit hohem Streitwert und starrem Tarif, der die Berücksichtigung des Aufwandes nicht erlaubt, kann die Belastung allerdings unverhältnismässig werden, namentlich dann, wenn die Gebühr in Prozenten oder Promillen festgelegt wird und eine obere Begrenzung fehlt. Die hier anwendbare GebV OG zieht als Grundlage für die Bemessung der Gerichtsgebühr allerdings nicht allein den Streitwert bzw. das tatsächliche Streitinteresse heran, sondern berücksichtigt auch den Zeitaufwand des Gerichts und die Schwierigkeit des Falls. § 4 Abs. 2 GebV OG erlaubt eine Ermässigung der Grundgebühr unter Berücksichtigung dieser Kriterien ohne Begrenzung nach unten. Insgesamt ist sowohl dem Nutzen für den Gebührenpflichtigen als auch dem Aufwandkriterium hinreichend Rechnung zu tragen. Entscheidend ist, dass die Gerichtsgebühr so festgesetzt wird, dass sie sich in vernünftigen Grenzen hält und nicht in einem offensichtlichen Missverhältnis zum objektiven Wert der bezogenen Leistung steht. Da die GebV OG es erlaubt, im Sinne des Gesagten den Umständen des einzelnen Falles Rechnung zu tragen, hält sie nach der bundesgerichtlichen Rechtsprechung vor der Verfassung stand (BGE 139 III 334 E. 3.2.4 mit Hinweisen). In diesem Sinne ist dem Äquivalenzprinzip Rechnung zu tragen, und die rechnerisch nach Promille ermittelte Gebühr ist nötigenfalls herabzusetzen (BGE 130 III 225 E. 2.5).

9.4. Wie bereits erwähnt, führt gemäss § 4 Abs. 1 GebV OG ein Streitwert von Fr. 383'428'461.20 zu einer Gerichtsgebühr von Fr. 1'987'892.30. Dieser Betrag dürfte – wie die Klägerinnen zu Recht geltend machen – über dem Betrag liegen, den das erstinstanzliche Verfahren den Staat insgesamt tatsächlich kostet, zumal der Aufwand für dieses Verfahren zwar durchaus beachtlich war, sich – gemessen am hohen Streitwert – aber dennoch im Rahmen hielt, nachdem insbesondere kein Beweisverfahren durchzuführen war. Entsprechend fällt eine Erhöhung der Gebühr gestützt auf § 4 Abs. 2 GebV OG von vornherein ausser Betracht. Auf der

anderen Seite drängt sich unter dem Gesichtspunkt des Äquivalenzprinzips aber auch keine Ermässigung im Sinne dieser Vorschrift auf. Die von der Vorinstanz gemäss Tarif festgesetzte (und marginal aufgrundete) Gebühr erscheint betragsmässig zwar als sehr hoch. Im Lichte der vorstehend dargelegten Grundsätze verletzt sie das Äquivalenzprinzip aber nicht. Einerseits ist der Streitwert, der bei vermögensrechtlichen Streitigkeiten das vorrangige Bemessungskriterium für die Gerichtsgebühr bildet (und auch bilden darf), aussergewöhnlich hoch und das Streitinteresse der Klägerinnen bzw. der wirtschaftliche Nutzen der abzugeltenden (gerichtlichen) Leistung dementsprechend enorm und sehr bedeutsam. Die Klägerinnen sind aufgrund ihrer wirtschaftlichen Situation auch ohne weiteres in der Lage, eine Gebühr in der festgesetzten Höhe zu tragen. Sodann betrifft der Streit der Parteien kein alltägliches, sondern ein eher entlegenes und für hiesige Gerichte anspruchsvolles Rechtsgebiet. Der Fall weist eine erhebliche Schwierigkeit auf und der Prozessstoff präsentiert sich insbesondere in sachverhaltlicher Hinsicht als äusserst komplex. Er stellt hohe Anforderungen an das Gericht. Ausserdem musste ausländisches Recht herangezogen werden und sind zahlreiche eingereichte Dokumente in englischer Sprache abgefasst. Und schliesslich darf die (die konkreten Kosten übersteigende) Gebühr für das vorliegende, bedeutende Geschäft auch einen gewissen Ausgleich für den Ausfall in weniger bedeutsamen Fällen schaffen. All diese Umstände, angesichts derer der vorliegende Fall zweifellos ausserhalb des Bereichs des Üblichen anzusiedeln ist, sind im Übrigen auch der Grund dafür, dass die Vorinstanz nicht nur eine sehr hohe Entscheidungsgebühr, sondern daneben auch eine äusserst hohe Parteientschädigung (von Fr. 3'031'365.00 zuzüglich 8% MwSt) festgesetzt hat, die von den entschädigungspflichtigen Klägerinnen – aus welchen Gründen auch immer – allerdings nicht mitangefochten, sondern akzeptiert wurde. Unter gesamthafter Würdigung der massgeblichen Kriterien liegt die für das erstinstanzliche Verfahren nach Massgabe von § 4 Abs. 1 GebV OG festgesetzte Entscheidungsgebühr von Fr. 1'987'895.00 zwar am ober(st)en Rand des Zulässigen. Sie steht aber nicht in einem offensichtlichen Missverhältnis zum objektiven Wert der bezogenen Leistung und erscheint daher nicht als unverhältnismässig bzw. unvernünftig hoch.

Sie bewegt sich vielmehr noch innerhalb der von der Verfassung gezogenen vernünftigen Grenzen und ist daher zu bestätigen.

Für das Berufungsverfahren gelten gemäss § 12 Abs. 1 GebV OG die gleichen Kriterien für die Gebührenfestsetzung wie für das erstinstanzliche Verfahren. Der Aufwand im Berufungsverfahren ist allerdings geringer als im erstinstanzlichen Verfahren, denn es liegt ein erstinstanzliches Urteil vor, mit dem sich die Parteien im Berufungsverfahren auseinandersetzen hatten. Die Gerichtsgebühr für das zweitinstanzliche Verfahren ist auf Fr. 1'000'000.00 festzusetzen.

9.5. Für die Verteilung der Kosten- und Entschädigungsfolgen sind die Klägerinnen auf der ganzen Linie die unterliegende Partei. Sie werden daher vollumfänglich kosten- und entschädigungspflichtig. Unangefochten ist, dass die Klägerin 1 43% und die Klägerin 2 57% der Prozesskosten zu übernehmen hat (vgl. Urk. 106 S. 85).

9.6. Die von der Vorinstanz festgesetzte Parteientschädigung ist vor Obergericht unangefochten und ohne weiteres zu bestätigen. Für das obergerichtliche Verfahren ist von einer ordentlichen Parteientschädigung von Fr. 1'973'542.00 auszugehen (§ 4 Abs. 1 und § 13 Abs. 1 AnwGebV). Gemäss § 13 Abs. 2 AnwGebV ist die Gebühr um ca. 60% zu reduzieren, wobei wiederum für die zweite Rechtsschrift ein Zuschlag zu berechnen ist. Unter Berücksichtigung der Mehrwertsteuer ist die Parteientschädigung zu Gunsten der Beklagten für das Berufungsverfahren auf Fr. 1'000'000.00 anzusetzen.

**Es wird erkannt:**

1. Die Berufung wird abgewiesen und das Urteil des Bezirksgerichts Zürich (Einzelgericht für SchKG-Klagen) vom 16. September 2016 wird bestätigt.
2. Die zweitinstanzliche Entscheidgebühr wird auf Fr. 1'000'000.00 festgesetzt.
3. Die zweitinstanzlichen Gerichtskosten (gemäss Ziff. 2 hiavor) werden zu 43% der Klägerin 1 und zu 57% der Klägerin 2 auferlegt und mit den geleisteten Vorschüssen verrechnet.
4. Die Klägerinnen werden verpflichtet, der Beklagten unter solidarischer Haftung für das Berufungsverfahren eine Parteientschädigung von Fr. 1'000'000.00 zu bezahlen. Der Anteil der Klägerin 1 beträgt 43%; der Anteil der Klägerin 2 beträgt 57%.
5. Schriftliche Mitteilung an die Parteien sowie an die Vorinstanz, je gegen Empfangsschein.

Nach unbenutztem Ablauf der Rechtsmittelfrist gehen die erstinstanzlichen Akten an die Vorinstanz zurück.

6. Eine Beschwerde gegen diesen Entscheid an das Bundesgericht ist innert 30 Tagen von der Zustellung an beim Schweizerischen Bundesgericht, 1000 Lausanne 14, einzureichen. Zulässigkeit und Form einer solchen Beschwerde richten sich nach Art. 72 ff. (Beschwerde in Zivilsachen) oder Art. 113 ff. (subsidiäre Verfassungsbeschwerde) in Verbindung mit Art. 42 des Bundesgesetzes über das Bundesgericht (BGG).

Dies ist ein Endentscheid im Sinne von Art. 90 BGG.

Es handelt sich um eine vermögensrechtliche Angelegenheit. Der Streitwert beträgt Fr. 383'428'461.20.

Die Beschwerde an das Bundesgericht hat keine aufschiebende Wirkung.

Hinsichtlich des Fristenlaufs gelten die Art. 44 ff. BGG.

Zürich, 7. Juli 2017

Obergericht des Kantons Zürich  
I. Zivilkammer

Die Vorsitzende:

Der Gerichtsschreiber:

Dr. L. Hunziker Schnider

Dr. M. Nietlispach

versandt am:  
kt